OPENBARE FINANCIËN

Driemaandelijks tijdschrift gewijd aan de beoefening van de wetenschap der publieke financiën

▼

PUBLIC FINANCE

Quarterly Review devoted to the study of the science of public finance

▼

FINANCES PUBLIQUES

Périodique trimestriel consacré à l'exercice de la science des finances publiques

▼

Volume IV / Quatrième Année

Nr 1-4 1949

ADDRESS OF ADMINISTRATION AND PUBLISHER / ADRESSE DE L'ADMINISTRATION ET DE L'ÉDITEUR

N. SAMSOM N.V. — Alphen aan den Rijn (Holland)

Subscription rate: Netherlands *f* 12.—; all other countries on the base of $ 6 a year. Prix d'abonnement: Pays-Bas *f* 12.—; tous les autres pays sur la base de $ 6 par an.

132939

EDITORIAL STAFF / RÉDACTION

Amsterdam	Prof. Dr P. Hennipman Dr E. Wiegand
Haarlem	Dr J. A. Monod de Froideville
The Hague/La Haye	Dr W. H. van den Berge Prof. Dr B. Schendstok Prof. Dr D. Simons Dr E. Tekenbroek
Mainz	Prof. Dr L. J. Zimmerman
Tilburg	Prof. Dr M. J. H. Smeets

Please address all correspondence about editorial matters to: Dr J. A. Monod de Froideville, Emmalaan 2, Haarlem, Netherlands.

Responsibility of all articles published in this periodical remains entirely with the author.

*

Tout ce qui concerne la rédaction de cette Revue doit être adressé à Dr J. A. Monod de Froideville, Emmalaan 2, Haarlem, Pays-Bas.

La responsabilité de tous les articles publiés dans cette Revue est laissée entièrement aux auteurs.

*

CONTRIBUTORS/COLLABORATEURS

Aix en Provence	Prof. Paul Reuter
	Prof. Louis Trotabas
Algiers/Alger	Prof. J. Peyrega
Amsterdam	Prof. Dr H. J. Hellema
Baltimore (U.S.A.)	Prof. Dr Fritz Machlup
Berne	Prof. Dr Ernst Blumenstein
Bologna	Prof. Ernesto d'Albergo
Brussels/Bruxelles	Prof. Dr F. Amerijckx
	Dr. F. M. Aspeslach
	Prof. Jean van Houtte
	Prof. Dr Maurice Masoin
	Prof. E. Schreuder
Cambridge (Gr.-Br.)	C. F. Carter
	Mrs M. Hollond
Chicago (U.S.A.)	Prof. Dr Earl J. Hamilton
Cordova/Cordoue (Argentina/ Argentine)	Prof. Dino Jarach
Créteil (Seine)	Prof. B. Nogaro
Durham (U.S.A.)	Prof. Dr B. U. Ratchford
Fredericksburg, Virginia (U.S.A.)	Prof. Dr Dr h. c. Paul Haensel
Geneva/Genève	Prof. Angelos Angelopoulos
The Hague/La Haye	Prof. Dr J. Tinbergen
Helsinki	Prof. Dr O. W. Louhivuori
Istanbul	Prof. Dr F. Neumark
Lexington (U.S.A.)	Prof. James W. Martin
Lille	Prof. G. Dehove
Louvain	Prof. Dr Jacques E. Mertens
Lund (Sweden/Suède)	Prof. C. Welinder
Nancy	Prof. Y. Séguillon
Naples	Prof. Lello Gangemi
New York (U.S.A.)	Prof. Dr Carl S. Shoup
	Dr Agnes Roman-Miller
Nimeguen/Nimègue	Prof. Dr J. R. M. van den Brink
Oslo	Prof. Knut Getz Wold
	Prof. Erling Petersen
Paris	Prof. M. Chrétien
	Contrôleur Général R. Jacomet
	Prof. Gaston Jèze
	Prof. Henry Laufenburger
	Prof. Dr Jean Marchal
	Prof. A. Michelson
	Prof. A. Piatier
Padua/Padoue (Italy/Italie)	Prof. J. A. Repaci
Pavia/Pavie	Prof. Dr B. Griziotti
Prague	Dr J. Berák
	Dr Z. Blazej
	Dr A. Král
	Dr J. Kozák
Rennes	Prof. H. Krier
Rome	Prof. Corrado Gini
	Prof. Ugo Papi
Strasbourg	Prof. P. L. Reynaud
Toulouse	Prof. A. Barrère
	Prof. Dr Max Cluseau
Washington	Prof. Dr Gerhard Colm
	Prof. Dr Fritz Karl Mann
	Dr J. J. Polak

CONTENTS/SOMMAIRE

	Page
THE MONETARY EFFECTS OF PUBLIC DEBTS . B. U. Ratchford	5
LA MÉTHODE DES DÉCALAGES APPLIQUÉE À L'ÉTUDE DES SENSIBILITÉS FISCALES . . . . . Henri Guitton	19
BRITISH PUBLIC FINANCE AND THE PROGRESS OF INFLATION . . . . . C. F. Carter	28
SCIENCE DES FINANCES, SCIENCE ÉCONOMIQUE ET SCIENCE POLITIQUE . . . . . Gérard Dehove	51
REPORT ON THE CONGRESS OF THE INTERNATIONAL INSTITUTE OF PUBLIC FINANCE .	75
COMPTE RENDU DU CONGRÈS DE L'INSTITUT INTERNATIONAL DE FINANCES PUBLIQUES . .	83
BOOK REVIEW/CRITIQUES	93
BOOKS RECEIVED/LIVRES REÇUS	96

THE MONETARY EFFECTS OF PUBLIC DEBTS

BY PROF. B. U. RATCHFORD

Duke University (U.S.A.)

In our first paper[1]) we considered the economic effects of public debts assuming that debt operations did not affect the supply of money. We know, of course, that any major change in the public debt does affect the money supply. In fact, it may be a fair generalization to say that, other things being equal, the larger the size of the debt operation the more nearly it will approach a pure monetary operation. The economic effects caused by these fluctuations in the money supply increase more rapidly than the fluctuations themselves and in extreme cases the monetary effects are the only important effects of debt operations. It is our purpose here to consider in some detail these monetary effects.

I

It is not surprising that our monetary system should be affected by changes in the public debt, since all of our money is a debt in some form. The bank deposit against which we write checks is a debt of the bank; the paper money we carry in our pocket is a debt of the Federal Reserve System or the Federal Government or both; even the lowly coins with which we make change are in part token coins, dependent upon an implied promise of redemption for a part of their value. When we look behind the immediate promise represented by our bank deposit or paper money, we find that almost half of the assets of the commercial banks and of the Federal Reserve Banks are in the form of Federal Government obligations. Without those assets, their promises would lose much of their value. So in a very real sense the federal debt is the foundation for our whole money system.

Incidentally, we should not assume that this connection between the debt and money is a modern development. The particular forms which it takes are new and ever-changing, but the substance has existed through the centuries. Almost from the dawn of history, the right to coin and regulate money has been a monopoly of the sovereign. Hardly

[1]) B. U. Ratchford, The Economics of Public Debts, Public Finance page 299.

less ancient is the practice of the sovereign, when in need of funds, of tampering with the money supply. For many centuries this practice took the form of debasing the coinage, to make two coins grow where only one grew before. As one authority has expressed it, "The history of coinage until the end of the eighteenth century in most continental countries is the history of a long and continuous series of experiments designed to make the mint yield the highest possible amount of net revenue". [2])

Later there came paper money which made it much easier to get funds in a hurry by increasing the money supply. Now bank deposits constitute our chief form of money and thus it is the form which is expanded most when the government embarks upon a program of inflationary borrowing.

II

I shall assume here that we are all familiar with the process of inflationary borrowing; that is, the process whereby the government brings about an increase in the money supply through the sale of its obligations to commercial banks which create the deposits needed to pay for them. In practice there are many delicate and difficult problems involved in this process, but the principle is fairly simple. As a digression, however, before attacking the main problem I should like to call your attention to one minor problem of a regional nature which often arises out of state and local borrowing.

Most state and local borrowing involves bringing in funds from outside the borrowing unit. Those funds are brought in through transfers within the banking system. Depository banks thus gain reserve funds. Some of those funds, it is true, are lost as supplies are bought outside the borrowing unit, but usually enough of them are retained to provide the base for a considerable expansion of loans. Thus the borrowing unit receives first the stimulation caused by the spending of the borrowed funds, and then the further stimulation caused by the expansion of loans. But unless this economic activity can develop roots of its own and become self-sustaining, it is likely to collapse, for ultimately the flow of funds must be reversed. Borrowing cannot go on for ever, and interest and principal instalments must be met. This process was at work in many parts of the South in the 1920's. When new borrowing came to a sudden halt in 1930 and the borrowed funds were used up, the flow was reversed rather suddenly. The outward drain of funds put many banks under pressure. Some of them failed and that intensified the outward drain. [3]) That is a partial explanation of why bank failures hit earliest and hardest in the more remote parts of the country.

---

[2]) *Encyclopedia of the Social Sciences*, Vol. III, p. 624.

[3]) See my *American State Debts*, pp. 553—55.

In our previous discussion we asked why governments borrow. We may logically ask why, when governments borrow, they borrow from banks. The answers are much the same as those given to the earlier question, but intensified in each case. The first answer is speed. Borrowing is a quicker way of raising funds and borrowing from banks the quickest form of borrowing.

The second answer lies in the economic effects of the operation. An attempt to raise funds by additional taxes would be deflationary and discouraging whereas borrowing from banks may be, and often is, inflationary and stimulating. In the midst of a major depression, the money supply may have been reduced drastically by a monetary or banking panic; there may be an acute shortage of money while the need is for more money both to finance a higher level of economic activity and to give a boost to prices. If an inflationary borrowing operation can be carried through successfully, unemployed men will be put to work, production will be increased, incomes will be raised, and the price level will be brought back to equilibrium. Nearly everybody in the economy will gain and the advantages will far outweigh the disadvantages of the increased debt. It comes as near to lifting oneself by the bootstraps as any operation in the field of economics. A good part of the New Deal borrowing in 1933 and 1934 would fall in this category.

Much the same considerations apply at the start of a major war, especially if there is a considerable amount of unemployment. Many additional men have to be put to work and total production must be expanded greatly. More money is needed to finance that increased production without a decline in prices. Further, the shift from peace to war involves enormous changes in the economy, many of them painful and difficult. A rising price level, kept within bounds, is the best lubricant yet found to ease and hasten this transfer and call forth the full effort of the economy. Some of the rewards offered by those rising prices must later be taken away by higher taxes, rationing, and other controls, but they have a place in that early stage.

The final reason for inflationary borrowing is that it is the last resort when other means of raising funds fail. When legislators fail to levy the necessary taxes, when citizens fail to deny themselves and buy bonds out of their incomes, then the government must turn to the banks. We cannot call off a war and sue for peace because we have run out of money. And we do not need to, for in one way or another the money can always be created.

While there is a place for inflationary borrowing in the early stages of an emergency, there is a point beyond which it is harmful and dangerous. The test of financial statesmanship is the wisdom to recognize that point and the courage to take the appropriate action when it is

reached. Beyond that point lies inflation in varying degrees. It is not my purpose here to discuss the economic effects of inflation except to point out, as has often been pointed out before, that inflation is a tax. It is an arbitrary and unfair tax which operates over a long period of time. It continues to be felt until the price level is finally stabilized and all elements in the economy have become adjusted to the new level. In some cases that may be almost a lifetime. During the past ten years the dollar has lost about 40 per cent of its purchasing power, measured by consumers' prices. In many instances that amounts to a capital levy of 40 per cent. To take a specific example, suppose an individual had bought an insurance policy with a single premium payment ten years ago. If that policy should mature today, the beneficiary would suffer a loss of 40 per cent in purchasing power due to the tax of inflation. Over the next 40 or 50 years, as insurance policies written before 1944 mature, beneficiaries will be paying that tax in varying amounts. Few people would agree that a flat tax of 20 or 30 or 40 per cent on the proceeds of all insurance policies would be a fair and equitable tax, but we have such a tax as one of the effects of our present inflation, which has resulted from the method we followed in financing the war.

III

Let us consider for a moment the plan of borrowing we used to finance World War II and some of its effects upon our monetary system. Perhaps the most significant features of that plan were the determination to finance the war at stable interest rates and the sale to the public of more than $ 40 billion of non-marketable bonds redeemable at fixed prices. The decision to freeze interest rates had much to commend it and, during the war itself, it was clearly advantageous. But its effects will continue for many years to come and we are not yet in a position to assess its final cost.

In order to insure the success of that plan, however, the government had to assure the banks of an unlimited supply of reserve funds so that they could purchase any bonds not taken by popular subscription. With that assurance and with the knowledge that the market would be supported at not less than par, the banks were quite willing to buy large amounts of government obligations at low interest rates. It was profitable because, although the rates were low, the volume increased enormously while bank expenses increased relatively little. In essence it was a production problem. With no change in overhead costs and with only a small increase in variable costs, the banks could double or treble their deposits. It was so profitable that the Treasury and the Federal Reserve Banks were not able to limit bank purchases. In the later bond drives, the banks were not allowed to subscribe for obligations directly and they were warned to limit severely their loans to other

buyers. But those warnings had a faintly hollow ring and no bankers were put in jail for promoting the sale of government bonds by whatever means.

From the end of 1940 to the end of 1945, commercial banks in this country increased their holdings of government obligations by about $ 73 billion while their demand deposits, exclusive of interbank deposits, increased by about $ 67 billion [4]). During the same time, the Federal Reserve Banks purchased some $ 22 billion of government obligations and increased their note and deposit liabilities by about $ 21 billion. Thus these two groups of banks absorbed some $ 95 billion of the public debt and increased the money supply by about $ 86 billion, or almost 200 per cent.

In its larger aspects, this method of financing the war was painfully similar to the way we had financed all our other wars. In view of our experience with the results of such financing, why was it done this way again? There were many reasons, some of which involve considerations of politics and congressional policies. More immediately, there were several factors which could be used to justify the contention that "it was going to be different this time". Inflation would be curbed by the excess profits tax, price and production controls, rationing, and voluntary savings. During the war itself, those controls were fairly successful in averting inflation. But as soon as the war was over the excess profits tax was repealed, then rationing was removed, and within a year most price and production controls had been scrapped. Within a few months inflation took its inevitable course and now we find ourselves in essentially the same situation we have been in after every major war — with a price level about equal to the highest in our history.

While we have lost the battle of inflation there is one advantage which we have retained — the low interest rates on the debt. This is a very real advantage which the Treasury can measure in terms of several billion dollars a year in interest. But it has been purchased at the price of depriving the Reserve Banks of nearly all effective means of controlling bank credit. In the recent words of the Board of Governors, ". . . confronted by a redundant money supply . . . which was largely created through the processes of war finance . . . customary instruments of monetary policy have had only limited applicability to the restraint of bank credit". [5]) Thus the Reserve authorities have been forced to sit by almost helpless and watch a situation which cried out for vigorous central bank action. The Treasury and the Reserve Banks are to be commended for the skill with which they have used their limited powers during the past year. Aided by a large treasury

---

[4]) *Federal Reserve Bulletin*, Sept., 1946, p. 1034.

[5]) *Annual Report of the Board of Governors of the Federal Reserve System*, 1947, p.7. See also Annual Report for 1945, pp. 3 ff.

surplus in recent months, they have exerted some small pressure to keep credit expansion within bounds. But faced with a situation which called for the strongest repressive measures, they have had to move with extreme caution to avoid unsettling the bond market and dislodging a landslide of bonds upon the Treasury and the Reserve Banks. Now it appears that the treasury surplus will not be available as a restraining influence in the foreseeable future.

Thus far, our policy of financing the war has been unfortunate in that it has given us a substantial amount of inflation, but it has not been disastrous. Perhaps we can avert disaster and it is to be earnestly hoped that we can. But it must be admitted that we have had pretty fair sailing thus far; if the going should get rough, it might be another story. To some extent we are like a ship with a cargo of heavy trucks, none lashed down. So long as the sea is calm there is no trouble. But if we should run into a gale, our cargo might begin to shift with unpleasant results.

IV

Let us now turn to a more specific consideration of the monetary effects of a public debt during the second phase of debt history; that is, when the debt remains constant in amount. Some of the above discussion has already taken us into that field. It is fairly clear that a constant debt will have no monetary effect so long as it "stays put"; that is, so long as there is no change in the ownership pattern. It is only when a part of the debt moves into or out of the commercial and Reserve banks that a monetary effect is created.

Perhaps it is in this respect that the monetary significance of a public debt is different today from what it was a century ago. In the earlier days, if a government borrowed by issuing money instruments, it was done at the time of the borrowing and the instruments remained money until the government chose to change their form. Today, however, with the total debt constant, debt instruments may move into and out of the banks, and thus vary the money supply at the option of the banks and their customers and the government has no direct part in the operation. Thus in this way it is possible that the debt could act as a time bomb and cause an explosive inflation years after it was originally incurred and while the total amount of the debt outstanding was not changing. On the other hand, it is possible that this arrangement could be used in periods of panic or depression to maintain the supply of money and prevent a disastrous contraction such as we have experienced on several occasions in the past. These points will be elaborated below.

As stated above, it is assumed that we are all familiar with the process whereby a part of the debt is "monetized" when it passes from non-banking to banking ownership, and is "demonetized" when it moves

in the opposite direction. There are two aspects of these operations. In the first, ordinary or low-powered money is created when commercial banks acquire government securities from the public and create the deposits with which to pay for them. In the second, reserve or high-powered money is created when commercial banks sell their securities to the Reserve Banks. On the basis of the reserve funds so created, the commercial banking system can expand deposits, by loaning or investing, in a ratio of five or six to one. In both cases, the effects are reversed when the bonds move in the opposite direction.

Recently we have had a very interesting example of "demonetization" and some of its results. During the first three months of 1948 (and including the first week of April), the Federal Treasury had a cash surplus of $ 6.7 billion. Of that amount, $ 600 million were used to retire obligations held by commercial banks and $ 3.9 billion to retire obligations held by the Reserve Banks. This latter was offset in part by net purchases in the market by Reserve Banks of obligations in the amount of $ 1.8 billion, leaving a net reduction in the Reserve Bank holdings of $ 2.1 billion [6]).

What were the effects of this demonetization? Between December 31, 1947 and March 31, 1948, the total of adjusted demand deposits of all banks in the country plus currency outside banks (according to preliminary estimates of the Federal Reserve System) declined by $ 6.5 billion, or 5.7 per cent [7]). Wholesale commodity prices, which had advanced steadily for eight months, reached a peak of 165.5 on January 17, 1948. By April 3, they had declined by 5.4 points or 3.3 per cent. Included in this decline was the sharp shake-out of farm commodity prices in February. For the first time since the war, there were definite indications that the spiral of inflation may have been broken.

The sequel to this episode is no less interesting. In April the Treasury's cash operations were about in balance, and demonetization stopped. In each of the three weeks after the first week of April, adjusted demand deposits of reporting member banks in leading cities moved up and currency in circulation remained about constant. In each of those three weeks, wholesale commodity prices rose, the total increase being 2.5 points, or about half the decline of the previous three months. [8])

To those who are familiar with the behavior of statistical series, such close correlation may seem incredible. The figures look more like some which have been assumed to illustrate a point rather than figures from the actual world. Admittedly, there may have been some element of coincidence here such as the seasonal decline in currency and deposits, and the results may be changed slightly when preliminary

---

[6]) *Federal Reserve Bulletin*, May, 1948, pp. 488—89.
[7]) *Ibid*, p. 533.
[8]) *Survey of Current Business*, Weekly Supplement, May 7 and 21, 1948.

figures are revised. Nevertheless, after allowing for such factors, we still have a striking example of the deflationary effects of a treasury surplus combined with the demonetization of a part of the debt.

Because of the powerful effects of demonetization and because commercial banks still hold large amounts of government securities, it has been urged that the Treasury, through its policy of debt management, could and should curb inflationary pressures by deliberately moving a part of the debt out of the banks. This would involve large sales to the public in the form of Savings Bonds, special investment issues, or ordinary marketable issues made ineligible for purchase by commercial banks. The proceeds of such issues would then be used to retire issues held by the banks. It is pointed out that this could be done quickly and on a fairly large scale and we could thus achieve the monetary effects of a reduction in the debt without having to wait for a treasury surplus. In the past two years the Treasury has, to a very considerable extent, used its excess cash balance, its accruing surplus and the net proceeds from the sale of Savings Bonds and from one investment issue to reduce the bank-held debt. This proposal would increase the funds which could be used in this way.

This is an interesting and significant proposal and probably worth a trial, but there are at least two disadvantages connected with it. First, it would increase the interest cost of the debt. The rate of interest on the issues offered to the public would have to be higher than the rates carried by the bills, certificates, and notes owned by the banks. These types of obligations are the only ones the banks would be willing to give up and the only ones they could be forced to give up for redemption. But, as some have pointed out, the increased interest cost may be a reasonable price to pay for a real brake on inflation.

The second difficulty is that the redemption of bank-held securities is only the first step in the reduction of the money supply. There must be a follow-up. When the bonds are redeemed, the banks are left holding cash, which they can loan or reinvest. If they do either, there will have been no reduction in the money supply and hence no curb on inflation. In this connection I have been fascinated by the attitude of certain bankers. They admit that our money supply is inflated and should be reduced and that the quickest and most feasible way to do it would be to reduce the banks' holdings of government debt. But when it is pointed out to them that if the plan is to be effective the banks must not be allowed to loan or reinvest the funds they get from the redemption of the bonds, they are completely nonplussed. They are not able to envision a plan for reducing the money supply in which they will bear the cost in the form of lower deposits and reduced earnings. To a certain extent they are justified, because in this, as in most

economic matters, we are not able to reverse a process we have followed and get back to the conditions with which we started.

Earlier it was pointed out that the creation of funds by the banks when thy bought government obligations during the war was largely a production problem with large overhead and low variable costs. As a result, the banks were able to buy large amounts of obligations at low interest rates and still realize good profits. But conditions have changed; costs have been creeping up on the bankers. Between 1940 and 1947, expenses of member banks increased by 70 per cent; salaries and wages alone almost doubled [9]). In order to avoid losses, banks must have a substantially larger volume of earning assets than they had in 1940, or they must have higher interest rates, or they must have some of both. Although interest rates on loans were somewhat higher in 1947 than in 1946, net current earnings of member banks were slightly lower in 1947 because of a sharp reduction in the interest they received on government obligations.

This is not to say that there is no room for manoeuver here. Member bank's profits are almost twice as great as they were in 1940 and they can stand some reduction without disastrous results. But quite naturally, bankers will offer stiff resistance before that reduction goes very far. If large amounts of bank-held debt were redeemed, they could make that resistance effective by insisting upon reinvesting the proceeds. Under present circumstances, the Reserve Banks could not prevent such action, for they are unable to mop up the excess reserves created by the redemption.

Thus far we have been discussing a deliberate policy of demonetizing a part of the debt which might be carried out by the Treasury. What are the prospects for monetization or demonetization if the Treasury pursues a neutral policy? First, let us consider the immediate future and assume that present conditions continue. Admittedly, a disastrous inflation is *possible*. If the banks should receive large demands for additional loans and were willing to grant them, they could dispose of government obligations and create enough reserve funds to support an enormous increase in deposits. Further, the public could sell or redeem huge amounts of the bonds they hold and the commercial banks or the Reserve Banks would have to buy them with newly-created funds. But fortunately it does not appear that such events are likely, barring a drastic change in the situation. Bank earnings are ample by any test and bankers are not under pressure to expand credit in order to keep up earnings. In such a comfortable position, they are likely to be responsive to the urgent advice and warnings of the Treasury and Reserve Banks to curtail loans. It seems that they

[9]) *Federal Reserve Bulletin*, May, 1948, p. 501. The number of banks in the system increased about 7 per cent in the meantime.

have followed such a policy during the first part of this year[10]). Further, government trust funds are absorbing a steady stream of marketable bonds, which permits the public to liquidate a fair amount of bonds without inflationary results. Net sales of Savings Bonds continue at the rate of almost two billion dollars a year and this also permits marketable bonds to be liquidated without inflation. So we may say that the prospect is fair that we will not have any great increase in the money supply through a monetization of the debt, but with no further treasury surplusses visible on the horizon and with increased expenditures for defense and international aid, it is likely that the money supply will expand gradually and that prices will continue to rise for some time. In the meantime, it would seem to be the part of wisdom to provide our Reserve Banks with some effective controls which could be used if the situation should get out of hand.

What are the prospects for a beneficial monetization of the debt in the event of a depression? While necessarily speculative, some observations may be appropriate. With a substantial decline in business activity, most of the conditions noted above would be reversed; banks would be under pressure to keep up earnings, government trust funds would be disgorging bonds to pay unemployed workers, and there would probably be net redemptions of Savings Bonds. Most commercial bankers have become accustomed to holding large amounts of government obligations and are familiar with the mechanics of handling them. If their loans should fall off sharply it would be natural for them to consider putting the idle funds into government bonds. While there would be some competition from other institutions with funds to invest, the present large amount of marketable securities plus the amounts which would be brought out by the depression would seem to offer an adequate supply. In short, while we can only speculate, it would seem that there is a better than even chance that in the event of a depression some part of the debt will move into the banks and thereby help to maintain the money supply and stabilize the economy.

V

Debt repayment, if and when it happens, is the third phase of debt history. What are the monetary effects of this phase? It depends, of course, on what segments of the debt are repaid. If the part of the debt held by banks is paid down, it will cause a reduction in the money supply unless the funds are immediately loaned or reinvested by the banks. If the reduction in the total debt were substantial, it is quite likely that bank heldings would be reduced, either directly or indirectly.

In the previous paper it was noted that debt reduction is likely to

---

[10]) See *Federal Reserve Bulletin*, May, 1948, pp. 495—96.

have a deflationary effect. If a part of the debt redeemed is held by the banks, the deflationary effect will be accentuated considerably by the accompanying contraction of the money sypply. The contraction of the money supply is the more likely to take place under such conditions because the deflationary effects of debt reduction will make it more unlikely that banks can find suitable opportunities to loan or reinvest the proceeds of the redeemed bonds. Rather, banks are likely to find their loans dropping at the same time that their bonds are being paid off.

If these things should happen as we have just described, we have one good explanation of why the debt is not likely to be reduced by any substantial amount. These deflationary influences would soon reduce economic activity and tax collections. With the fall in tax collections, there would be no surplus with which to reduce the debt. Thus we may say that debt reduction on any substantial scale tends to set in motion forces which will bring it to a halt. Of course, there may always be other forces which offset these tendencies, as there have been at certain times in our past history. But today the federal debt is, in relation to our national income, more than three times as large as ever before and the interest charge on it is 50 per cent greater, in terms of the national income, than in any previous period. Unless our economy has a very strong immunity against deflationary influences, it would soon feel the effects of a program of rapid debt reduction piled on top of the effects of normal debt service.

VI

To summarize, in an economy such as ours it is almost inevitable that any substantial increase in the public debt will give rise to inflationary forces through an expansion of bank credit. Those forces are beneficial at a certain stage and within certain limits, but in a major emergency it is extremely difficult to turn them off at the right time and keep them within safe limits. In addition to creating problems of inflation, our recent borrowing has greatly weakened the powers of the Reserve Banks to control bank credit at a time when inflationary possibilities are great. The deflationary effects of debt reduction are increased when a large part of the debt is held by banks.

If we tried to determine the net monetary and economic effects of the public debt during the past eight years, the list of factors to be weighed might run something like this. On the credit side is the fact that the Treasury got the funds to finance the war in the amounts and at the time needed. Further, the inflationary tendencies of the early war years, while they created problems, were probably a net advantage, for in a capitalistic economy there is no other stimulant quite so effective in getting full production as a moderately rising price level — for a while. Finally, the quick and relatively painless reconversion we ac-

complished and the full employment and the high level of production we are enjoying today (if we can be said to enjoy it) have been facilitated by the large amount of liquid funds generated by our policy of inflationary borrowing.

On the debit side is the interest charge of five billion dollars on the debt, which will remain a part of our budget from now on. Also, as noted above, there are the difficulties, the inequities, and the maladjustments of prices caused by inflation plus the prospect of some additional inflation. These will be with us in some degree for many years to come. Finally, there is the question of how serious the post-war readjustment of prices will be when it comes. Mr. Allan Sproul, President of the Federal Reserve Bank of New York, does not believe that such a readjustment is inevitable. He says that "Our hope lies in gradual adjustments in various parts of the economy, staggered in incidence, while the money supply and the general price level achieve an approximate balance somewhere near the present relationship". In view of the rapidity and extent of the price rise of the past two years, the present level of prices, the many maladjustments in our price structure, and the rapid rise in private debt, especially of consumer debt, it will be almost a miracle if we escape a substantial readjustment. The severity of such a readjustment, if it comes, and the problems it creates, will have to be charged in large part against the inflationary forces generated during the war.

L'EFFET MONÉTAIRE DE DETTES PUBLIQUES

RÉSUMÉ

Un article précédent considérait les effets budgétaires des dettes publiques; cet article en examinera les effets monétaires. Pendant des siècles il y eut une connexion étroite entre l'offre de la monnaie et le besoin en fonds du souverain. A l'heure actuelle dans les Etats-Unis l'approvisionnement de la monnaie est basé directement ou indirectement sur la dette fédérale.

Les gouvernements empruntent aux banques (enlargissant ainsi l'offre de la monnaie) à peu près pour les mêmes raisons qui sont mentionnées dans l'article précédent à propos de l'emprunt en général. C'est la méthode la plus rapide pour emprunter. Au moment d'une dépression sévère ou dans les premières phases d'une guerre cette forme d'emprunt empêche les effets répressifs de l'imposition et donne un stimulant à la production, ce qui est désirable, à condition de rester à l'intérieur de certaines limites. Enfin, c'est une source certaine de

fonds, un dernier recours, quand toutes les autres sources font défaut.

Tandis qu'un emprunt inflationniste se comprend dans les phases initiales d'une catastrophe (guerre ou dépression), il existe cependant un point qu'il est douloureux et dangereux de transgresser. La meilleure preuve des qualités financières d'un homme d'état est sa sagesse à reconnaître ce point-là et son courage à entreprendre l'action appropriée au moment où il est atteint. Au delà de ce point il y a inflation à des degrés divers.

En général, les Etats-Unis ont financé la deuxième guerre mondiale de la même façon qu'ils avaient financé toutes les guerres précédentes — à savoir au moyen d'emprunts inflationnistes considérables. Seulement, cette fois-ci il existait cette différence, que l'emprunt était conclu à des taux d'intérêt faibles et stables. Pendant la guerre les banques commerciales aux Etats-Unis achetèrent plus de 70 milliards de dollars d'obligations gouvernementales. Elles étaient disposées et en même temps capables d'acheter ces obligations à des taux d'intérêt faibles pour deux raisons: premièrement, les „Federal Reserve Banks" donnaient l'assurance que de telles obligations pourraient être promptement converties en fonds de réserve sans perte et deuxièmement, leurs frais montaient très peu. De cette façon, même si le revenu supplémentaire n'était pas très considérable, la plus grande partie de ce revenu représentait un profit net. A la base c'était un problème de production, dans laquelle la plus grande part des frais était fixée et le volume de la production pouvait être étendu considérablement à très peu de frais supplémentaires. Mais à l'heure actuelle, trois années après la guerre, les conditions ont changé; les frais de banque s'élèvent et il ne serait pas possible de renverser l'opération que l'on fit pendant la guerre sans une réduction sérieuse dans les profits des banques. Si un montant considérable des obligations du gouvernement, détenues par les banques, devait être amorti, les banques devraient ou bien réinvestir les fonds dans d'autres compartiments (ce qui pourrait empêcher toute réduction dans l'offre de la monnaie) ou bien réaliser des taux d'intérêt plus élevés sur les valeurs qui resteraient. Ceci serait, en général, contraire à la politique gouvernementale qui consiste à maintenir des taux d'intérêt faibles pour ses emprunts.

Pourquoi le gouvernement a-t-il poursuivi une politique qui dans le passé a toujours produit une inflation sérieuse? Partiellement parce qu'on pensait, que cette fois-ci les contrôles divers pouvaient parer à une inflation, malgré un grand accroissement de l'offre de la monnaie. Pendant la guerre même, ces contrôles empêchaient en effet pour la plus grande partie l'inflation qui se serait produite sans eux. Mais tout de suite après la fin de la guerre, les contrôles des prix et des rationnements furent enlevés, l'impôt sur les bénéfices excessifs fut supprimé et à peu près tous les autres contrôles s'effondrèrent. Le niveau des

prix s'éleva rapidement et à l'heure actuelle nous sommes arrivés à peu près au même degré d'inflation que nous avions atteint en 1865 et en 1920.

La nécessité de maintenir les taux d'intérêt faibles pour les emprunts gouvernementaux a enlevé aux „Federal Reserve Banks" leurs moyens principaux pour contrôler le crédit banquaire et elles n'ont pas été à même d'entreprendre une action effective pour empêcher ou pour brider l'inflation des trois dernières années. La situation actuelle est dangereuse dans ce sens que les banques commerciales pourraient financer une inflation désastreuse au moyen d'une conversion en fonds de réserve des obligations du gouvernement, qu'elles détiennent. Cependant il ne semble pas qu'un tel développement soit probable à l'heure actuelle. D'autre part, les banques pourraient stabiliser l'offre de la monnaie par le même type d'action en vendant les obligations gouvernementales dans une période de dépression et il y a de fortes chances que cela se produira. Si les banques détiennent une grande partie de la dette, toute réduction substantielle de la dette réduira l'offre de la monnaie. Cet effet déflationniste s'additionnera aux effets déflationnistes décrits dans le premier article. Le résultat net sera probablement un déclin dans le revenu national, qui à son tour apportera une réduction dans les revenus gouvernementaux. Ainsi nous pouvons dire que la réduction de la dette sur une échelle substantielle tend à mettre en mouvement des forces qui y mettront fin.

LA MÉTHODE DES DÉCALAGES APPLIQUÉE À L'ÉTUDE DES SENSIBILITÉS FISCALES

Simples remarques méthodologiques

PAR HENRI GUITTON

Professeur à la Faculté de Droit de Dyon

Parmi tous les problèmes qu'étudie la science des finances, l'un des plus importants est celui de la répercussion des fluctuations conjoncturelles sur le rendement des impôts. Il s'agit de rechercher comment varie le rendement avec le mouvement général des prix, plus généralement avec ce flux complexe que l'on nomme la conjoncture. La notion d'élasticité, qui a rendu déjà tant de services aux études économiques, est utilisée avec fruit dans le domaine fiscal. On calcule cette élasticité par rapport à divers éléments, les tarifs de l'impôt, les prix, la conjoncture. C'est cette dernière sensibilité que nous retiendrons seule.

Pour connaître cette sensibilité il faut évidemment consulter les statistiques. Et c'est sur la manière d'interpréter les statistiques fiscales que nous voudrions apporter ici quelques simples réflexions. C'est avec une certaine émotion que nous abordons un tel problème dans le pays qu'illustre l'un des maîtres de l'Econométrie contemporaine, le Professeur Tinbergen. Ce sont en effet les travaux de ce chef d'Ecole qui nous ont donné l'idée de poursuivre quelques recherches méthodologiques destinées à aider à l'édification de ce que nous nous permettrons d'appeler une *Dynamique expérimentale*. Nous entendons par là la science des écarts de temps déduite des observations statistiques. Elle se ramène essentiellement à l'utilisation de la méthode des corrélations, simples ou multiples, avec décalages (*lags*) [1].

Nous décomposerons cette communication en deux parties, l'une consacrée à un rappel des principes méthodologiques, la seconde à l'application à quelques cas concrets.

---

[1]) Cf. J. Tinbergen, *Vérification statistique des Théories des Cycles Economiques*. I, p. 16 et suiv. Genève 1939.

I. *Rappel des méthodes. De la cinématique à la dynamique par la statique*

Posons à nouveau les rapports de la conjoncture et des rendements fiscaux. Je n'ai pas la prétention d'innover dans cette présentation. Mon collègue Jean Marchal a rendu l'immense service de le faire avec maîtrise et clarté dans son ouvrage déjà classique en la matière [2]). Généralisons toutefois la méthode connue.

Supposons donnée une courbe représentant le mouvement de la conjoncture à travers le temps, appelons-la y (t). Nous lui associons la courbe représentant le rendement d'un impôt afférant à la même période, disons x (t). Nous avons là ce que nous appelons une figuration *cinématique* de la relation conjoncture-impôt. J. Marchal a multiplié dans son livre de telles figurations. Elles sont difficiles à interpréter.

C'est pourquoi l'idée vient à l'esprit de transformer cette représentation *cinématique* en une représentation *statique* dans laquelle les liaisons sont plus faciles à déterminer. Cela revient à passer de deux graphiques couplés en x(t), y (t) en un seul graphique en x, y. Chaque point de ce graphique symbolise pour chaque temps considéré la manière dont sont liés impôt et conjoncture. La ligne brisée qui joint les différents points figuratifs constitue le „sentier" des relations à étudier. On constate que ce sentier a une forme plus ou moins bizarre. Cependant dans la plupart des exemples choisis certaines constatations apparaissent. Quand on limite ses observations à une période correspondant intuitivement à la durée d'un cycle, disons *grosso modo* une dizaine d'années, le sentier a généralement la forme d'une boucle. Cette boucle symbolise précisément le cycle du phénomène étudié. Elle est plus ou moins aplatie, plus ou moins fermée sur elle-même. C'est le degré d'aplatissement qui traduit la qualité de la liaison. Plus la boucle est aplatie, plus il y a de parenté entre la conjoncture et le rendement fiscal, autrement dit plus l'impôt considéré est sensible à la conjuncture.

Mais une impression visuelle ne suffit pas. La technique statistique nous offre alors des moyens de substituer aux simples impressions des cotations précises. L'indice classique de *corrélation linéaire* n'est pas autre chose qu'un procédé pour mesurer le degré d'aplatissement d'une courbe. Lorsque l'indice r est égal à l'unité la boucle se ramène à une courbe, une ligne droite lorsqu'on utilise la fonction linéaire comme base de référence. Cela veut dire alors que la sensibilité est parfaite.

Mais il est rare que r soit égal à l'unité. Du reste au lieu de procéder à des calculs fastidieux de r, nous préférons nous en tenir à la méthode graphique. Elle a l'immense avantage de faire *voir* la corrélation, de la faire même *toucher* du doigt lorsqu'on dessine soi-même. C'est une manière commode de représenter ce que l'on pourrait appeler l'*élasticité statique* du rendement des impôts par rapport à la conjoncture.

[2]) Jean Marchal, *Rendements fiscaux et conjoncture*, Contribution à la théorie de la sensibilité des impôts. Paris, 1942.

Il s'agit là de corrélation simple. On sait bien en pratique que le rendement considéré dépend d'autres variables que la conjoncture. Il est influencé par le tarif même de l'impôt. Pour l'impôt successoral il faut faire intervenir par exemple la variation de la mortalité. Mais la réduction à deux variables est une première étape nécessaire dans l'élaboration d'une théorie générale de la sensibilité. On utiliserait pour cette théorie générale la technique des corrélations multiples. Pratiquement nous avons encore à peine dépassé la première étape. Bornons-nous au cadre de la corrélation simple.

Dans ce cadre nous avons à introduire une dernière idée, celle qui fait l'objet de cette communication. Nous voudrions montrer sur l'exemple fiscal le passage d'un schéma *statique* à un schéma *dynamique* par l'application de la méthode des décalages, ou des différences de temps. Par là nous nous élèverons de la notion de la *sensibilité statique* à la notion de *sensibilité dynamique*.

Le rendement d'un impôt n'est pas influencé seulement par la conjoncture du moment présent, mais également par la conjoncture du moment ou des moments *antérieurs*. Cela paraît naturel pour les impôts de consommation. Cela tient à ce que la consommation de la matière imposable dépend des habitudes du public. Or les habitudes demandent pour se former un certain temps d'adaptation. Les sujets économiques gardent des souvenirs du passé et ils agissent peut-être autant en fonction des impressions d'hier que de celles d'aujourd'hui. Ce sont les prix d'hier, autant ou plus peut-être que les prix d'aujourd'hui, qui les poussent à augmenter, à maintenir ou à réduire leurs consommations.

Traduisons ce fait en langage mathématique pour le faire aussitôt en langage graphique. x(t) depend non seulement de y(t), mais également de y (t-1) ou même de y (t-2). Pour vérifier cette hypothèse livrons-nous à une manipulation statistique. Au lieu de construire le graphique statique avec les liaisons x (t) y (t), recommençons-le avec les liaisons x (t) y (t-1), et recherchons la silhouette de la nouvelle boucle. Si ce passage de la boucle statique à la boucle dynamique révèle une amélioration de l'aplatissement, autrement dit si le décalage fait croître l'indice de corrélation, ce sera la preuve d'une influence plus grande de la conjoncture y (t-1) que de la conjoncture y (t) sur le rendement de l'impôt.

Comme il arrive toujours dans les travaux statistiques, il ne faudra pas s'en tenir à une seule manipulation. Il conviendra de recommencer sans se lasser d'autres décalages de (t-2) ou ($t-^1/_2$) par exemple, les tâtonnements devant justement amener à découvrir le décalage optimum.

Telles sont les démarches constitutives d'une dynamique expérimentale dont nous voudrions donner maintenant à titre d'échantillonnage méthodologique deux exemples fiscaux.

***

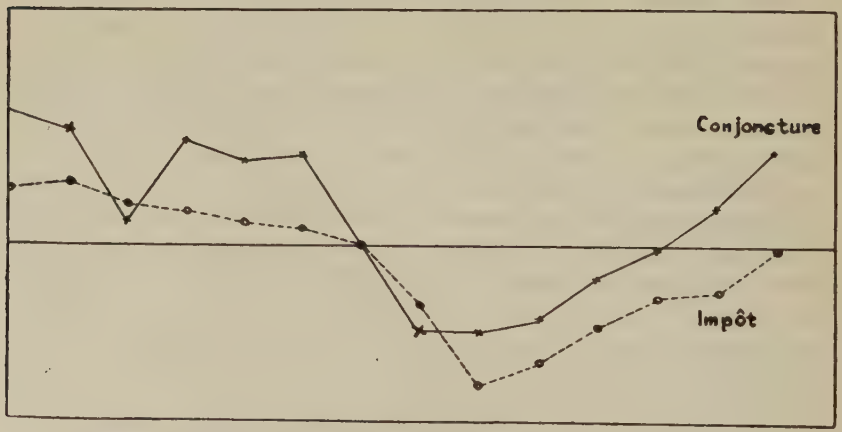
II. *Examen de deux cas de sensibilité fiscale*
Les impôts de consommation

Nous nous bornerons à transcrire dans ce langage graphique des figurations anciennes, elles-mêmes présentées dans la forme cinématique par J. Marchal dans l'ouvrage précité. Celui de l'impôt sur la bière en Grande-Bretagne de 1924 à 1937. Celui de la taxe sur les spectacles à Paris de 1922 à 1935. Autrement dit nous adoptons sans les compléter les observations dont J. Marchal a eu le premier mérite.

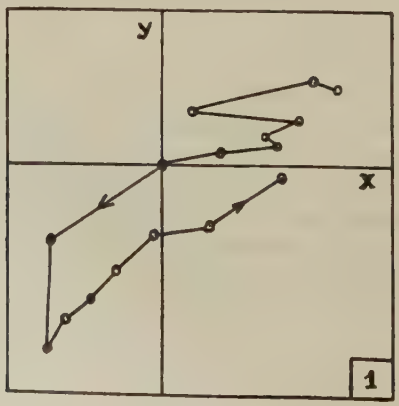
1° *L'impôt sur la bière en Grande-Bretagne*

La conjoncture est donnée par un indice qui combine par le procédé de la moyenne arithmétique l'indice du prix de gros du Statist et l'indice de la production industrielle du London and Cambridge Economic Service. Le rendement de l'impôt est fourni par l'indice du nombre de barrels consommés. Nous disposons de quatorze observations qui chevauchent sur deux cycles. Pratiquement on retiendra seulement les conclusions qui ressortent du second cycle de 1929 à 1937. Nous disposons seulement de moyennes annuelles.

a. Voici d'abord le graphique cinématique:



b. Traçons ensuite le graphique statique n° 1.



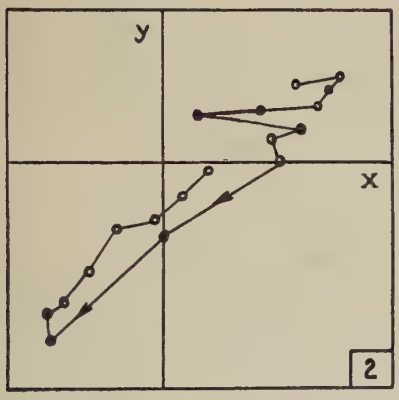
La flèche indique le sens du temps.

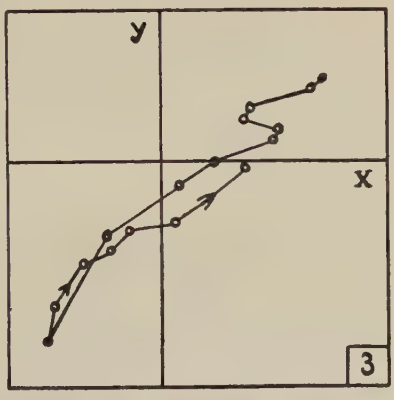
Notons la forme du groupement. Les sentiers sont polarisés dans une direction dont la pente positive reste sensiblement la même. Il y a une période propre: une descente suivie d'une remontée. La remontée se fait à un niveau plus faible. Cela révèle déjà dans le statique un phénomène d'*inertie*. Lorsque la conjoncture repasse par des valeurs identiques, les rendements fiscaux ne retrouvent pas les mêmes valeurs. Il semble qu'ils aient de la peine à remonter. Les physiciens ont qualifié ce fait et l'ont appelé l'*hystérésis*.

L'hystérésis c'est au fond l'expression d'un retard. C'est ce retard que le schéma dynamique se propose d'analyser.

c. Recherche du décalage-type par les graphiques dynamiques.

Puisque les rendements actuels semblent influencés par la conjoncture antérieure, il s'agit de rechercher quelle est l'année antérieure qui a le plus d'influence.



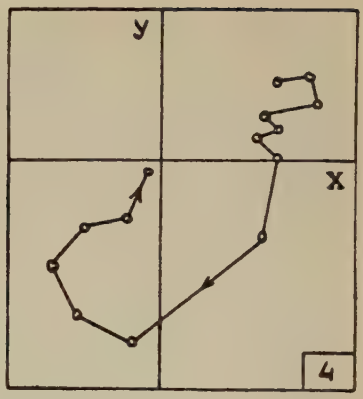


La liaison x (t) y (t-1) donne le graphique n^0 2. Il est amélioré par rapport au graphique n^0 1: la boucle est plus aplatie. Mais l'amélioration a été trop brutale. En effet l'optimum a été dépassé car le sens de la boucle s'est inversé. Dans le diagramme initial la boucle se formait de la gauche vers la droite. Ici elle se ferme de la droite vers la gauche. Le décalage a été trop fort.

Il faut en essayer un plus faible. Comme nous n'avons que des données annuelles il faut user de stratagème. Nous allons tempérer x (t-1) par x (t), c'est-à-dire prendre la moyenne arithmétique: $\frac{x\,(t) + x\,(t\text{-}1)}{2}$

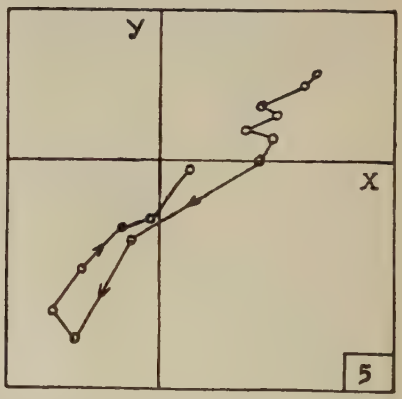
On obtient alors le graphique n^0 3 plus aplati que le n^0 1, mais courbé dans le même sens.

En utilisant à nouveau cette idée de moyenne on peut se demander s'il serait possible d'améliorer davantage. Cela semble difficile. Les graphiques n^0 4 et 5 en sont la manifestation.



$$\frac{x_{(t-1)} + \frac{1}{2}(x_{(t-2)} + x_{(t-3)})}{2}$$

$y_{(t)}$



$$\frac{x_{(t)} + \frac{1}{2}(x_{(t-1)} + x_{(t-2)})}{2}$$

$y_{(t)}$

Les résultats sont nettement moins bons. Sur le n° 4 nous inversons et nous agrandissons l'aplatissement. Sur le n° 5 nous l'inversons en réduisant l'aplatissement. Cette méthode des tâtonnements par resserrement des intervalles évoque les réglages d'artillerie par lesquels on s'efforce d'encadrer les objectifs.

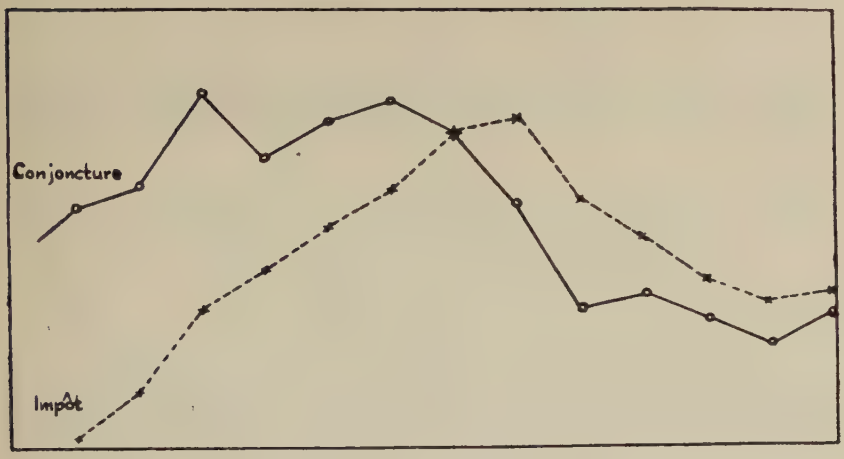
La conclusion ressort. C'est la conjoncture des six mois antérieurs qui agit le plus fortement sur le rendement de l'impôt sur la bière en Angleterre.

2°. *La taxe sur les spectacles à Paris*

La conjoncture est fournie par un indice calculé, en combinant par le procédé de la moyenne arithmétique, l'indice général des prix de gros, l'indice du volume de la production industrielle, et l'indice du nombre des wagons chargés, donnés par le service de la Statistique Générale de la France. Le rendement de la taxe est donné par un indice *ad valorem*, puisque le droit est proportionnel aux recettes des entreprises et non au nombre des acheteurs. Cet élément introduit dans le calcul l'influence du prix du spectacle.

La suite des opérations est la même que dans le cas précédent.

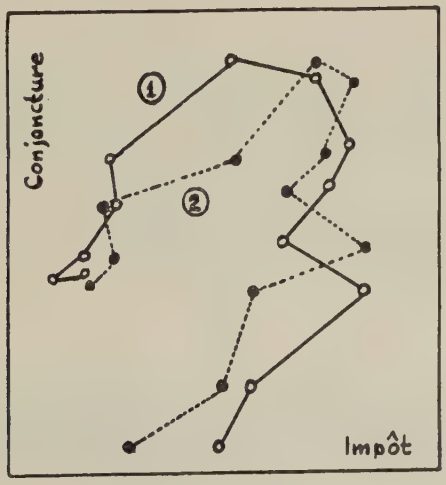
a. Graphique cinématique.



x (t) y (t)

b. Graphique statique (1)

Il révèle une période propre, une hystérésis notoire, une sensibilité à la hausse de la conjoncture plus grande que la sensibilité à la baisse. Les rendements de la taxe croissent plus dans la prospérité qu'ils ne décroissent dans la dépression. Il y a un freinage à la diminution des plaisirs.

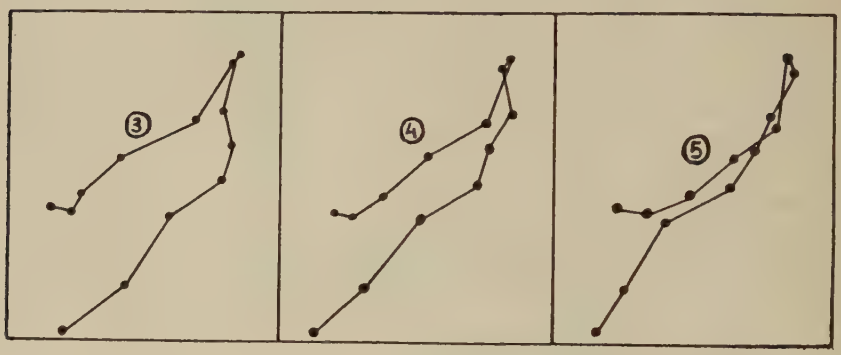


c. Graphiques dynamiques (2) (3) (4) (5)

Le graphique (2) correspond au décalage d'un an

$$y\ (t)\ x\ (t\text{-}1)$$

Nous l'avons à dessein fait figurer en pointillé sur le graphique initial. On juge ainsi facilement de l'amélioration. On doit pouvoir faire mieux.



Graphique (3) $y(t) \dfrac{x\ (t\text{-}1) + x\ (t\text{-}2)}{2}$

Graphique (4) $y(t) \dfrac{x\ (t\text{-}1) + x\ (t\text{-}2) + (t\text{-}3)}{3}$

Graphique (5) $y(t) \dfrac{x\ (t\text{-}1) + x\ (t\text{-}2) + x\ (t\text{-}3) + x\ (t\text{-}4)}{4}$

C'est avec ce dernier que l'aplatissement est optimum. On y voit déjà l'amorce d'un renversement de la polarisation. La conclusion apparaît: la taxe sur les spectacles est beaucoup plus liée au passé que l'impôt sur la bière. L'organisme économique a une mémoire beaucoup plus prononcée dans ce second cas. Il garde les traces des habitudes de quatre années antérieures. L'hystérésis fiscal des spectacles est beaucoup plus fort que l'hystérésis de la bière.

***

Il y aurait lieu de poursuivre ces manipulations de dynamique expérimentale fiscale. Comme nous l'avons dit, nous ne les présentons qu'à titre de simple échantillonnage simplifié.

Le but d'un tel essai est double. Il est *général* en ce qu'il se propose d'apporter sa modeste pierre à l'édification d'une théorie dynamique de type positif. Il est aussi *fiscal* en ce qu'il voudrait donner l'idée de déterminer les graphiques-types de chaque type d'impôt, dans chaque pays, selon les divers types de conjoncture. Outre que cet inventaire améliorerait notre connaissance, il mettrait à la disposition des hommes chargés de rationaliser les systèmes fiscaux des tests objectifs qui serviraient de base à leurs décisions. [1])

THE METHOD OF TIME-SHIFTING APPLIED TO THE STUDY OF FISCAL SENSIBILITIES

SUMMARY

The shifting method which the works of Professor Tinbergen have rendered famous may be usefully applied to the study of fiscal sensitivities. The present article is only a memo to recall the foundations and the various steps of the method. The author shows the advantages of a distinction of three points of view: observation through time leads to a *cinematic* view-point; by elimination of time one comes from cinematic to the *static*; finally, on a static scheme suitable shiftings allow of building up a *dynamic* view-point. This experimental dynamic method leads to attempts to flatten statistical "loops". The more a loop is flattened the more correlation is promoted.

In a second part this simplified graphical method is applied to the study of the link throughout time between the business cycle and two taxes on consumption, starting from the works of Jean Marchal: tax on British beer from '24-'37 and tax on the Paris shows from '22-'35. These two taxes are more sensitive to earlier business cycles than to present conditions, the past affecting the shows even more than the beer.

This checking should be reestablished for other taxes, other taxes, other times.

---

[1]) Ces réflexions doivent être reprises et développées dans un ouvrage à paraître prochainement, en collaboration avec G. Th. Guilbaud: *Corrélation Statistique et Théorie Economique.*

BRITISH PUBLIC FINANCE AND THE PROGRESS OF INFLATION

BY C. F. CARTER

Fellow of Emmanuel College, Cambridge

1 - *Introductory*

It is commonly understood that Britain, like other countries, underwent a considerable inflation during and just after the war; and that our Government's present policy is deflation — sometimes called 'disinflation' by the politicians, in an attempt to avoid the suggestion that unemployment will be created. But is is very difficult to attach a precise meaning to the words 'inflation' and 'deflation', and to unravel the complex processes which they involve.

Yet clear thinking on this subject has now become of vital importance to British public finance. Up to 1939 the first aim of peace-time budgeting was to produce a balanced Budget. During the war the Chancellors of the Exchequer had to go as far as they dared in covering the cost of the war by taxation, without drying up the springs of incentive and effort. What new budgetary principle was needed for the post-war era? The simple aim of balancing the Government's cash income against its outgoings is no longer easy to apply, with large 'extra-budgetary' payments (such as those for housing) to be taken into consideration. The new principle, first applied in Sir Stafford Cripps's courageous Budget of April 1948, is to manipulate the revenue and expenditure of the State to balance the *nation's* accounts. When the nation is trying to do more than its resources will allow, and is thus producing frustration, shortages and inflation, a Budget surplus will apply the corrective of deflation. When demand falls off, and unemployment is threatened, we shall (presumably) apply the corrective of a Budget deficit.

To a generation of economists reared on Keynes and making daily use of the national income estimates, such a policy is elementary common sense. Yet it marks a new departure in British fiscal practice, and it may be of interest to review our first steps along this untried

road. In doing so other reactions of financial policy on inflation will appear — for instance, the effect on the stock of liquid funds of an attempt to reduce the burden of the National Debt by forcing down the rate of interest. In order to place the matter in its proper perspective, I have attempted (in the next section) to summarise the relevant parts of the theory of inflation. In doing so, I have British experience in mind, and I do not wish to suggest that the same processes have occurred in other countries. In particular, I have not attempted to discuss 'galloping inflation', such as that in China, which involves a complete loss of confidence in the currency; for nothing in recent British experience is directly relevant to such a loss.

2 - *The nature of inflation and deflation*

Let us think of John Smith, a private citizen, typical of those whose demand is made known over the counters of the shops. He starts the week with a certain stock of assets, which he can use, directly or after conversion into money, for the payment of his expenses. Some of these — for instance, his personal clothing — he will dispose of only in dire necessity; we may leave them out of account. The cash in John Smith's pocket, his money at the bank, in the Savings Bank, or in National Savings Certificates are very easily usable for the purchase of goods. We may call these "unconditionally liquid assets", for if every John Smith in the land chooses to withdraw his money from the Post Office Savings Bank, the State is bound to find the cash to pay out. On the other hand, John Smith's holdings of industrial stocks and shares, of land and buildings, of diamonds, postage stamps, and furs, and of other forms of stored wealth, we will describe as "assets not liquid to the community". John Smith may know that he can sell his diamonds for £1000 tomorrow, and they may seem to him an eminently liquid form of wealth. But he can only be a seller if he can find a buyer; and for the private sector as a whole such transactions cancel out [1]). They may, and often do, result in the transfer of cash from hoarders to active spenders; but otherwise they cannot increase effective demand.

Between these two classes lies a third of crucial importance in the present discussion. Both the British and the American governments have at times held down the rate of interest by standing ready to buy Government securities without limit at a certain support price. In so far as this is done, the private sector's holding of Government securities becomes encashable. We will therefore describe John Smith's holding of Government stock as 'conditionally liquid'; its liquidity to the community depending on Government willingness to hold down the rate of interest.

---

[1]) International capital transactions are here left out of account.

Out of the vast total of assets which *could* be liquid, by far the greater part is effectively immobilized, as the successful working of the banking system bears witness. A stock of money is held as working capital for day-to-day transactions; and, leaving on one side exceptional influences (such as the holding of cash for black market dealings) the necessary size of this stock may be assumed to vary with the general price level. Large amounts are held against contingencies (such as sickness, old age and death) which, for the community as a whole, arrive evenly from year to year. Some money is regularly saved to meet expected seasonal needs — e.g. to pay for holidays or Christmas presents. But cash and encashable assets may also be in people's hands for three other reasons:

1. They may have over-estimated the amount they can currently spend. The holder of cash may be wandering round, seeking goods to buy, and failing to find them because of shortages and controls. In the slang phrase, people are 'flush with money', and this exerts an upward pressure on prices at the time.

2. The liquid assets may be held as a form of short-term saving, ready to buy goods which are not available at all at the time, but which are expected to appear shortly. This is money ready to pounce; it will tend to sustain or to raise prices as soon as the wanted goods arrive.

3. The liquid assets may have been held in the 'immobile' stock, but they may be no longer needed. But such a reduction in necessary working balances is hardly likely at a time of rising prices.

The 'excess liquidity' arising from these reasons is the *first* major factor we must consider. As people try to reduce it, they will in effect be trying to spend fifteen months' income on twelve months' goods, with an inflationary effect on prices. When the Government creates money to keep down the rate of interest, there is at least a presumption that it will increase excess liquidity. On the other hand as the distribution of liquid assets becomes more unequal, excess liquidity is likely to be reduced — for the larger holdings are likely to include the more stable blocks of savings. The argument is not essentially altered if 'John Smith' is regarded as representative of private firms and institutions, as well as of individuals. The liquid assets of firms may, for instance, be pressing on the market for capital goods, as firms compete in modernising their equipment; or they may be held at a relatively stable level to provide working capital to meet regular needs.

John Smith's money expenditure during a certain week is a function of the prices and the quantities of goods he buys; and the quantities bought (leaving out of account rationing) are heavily influenced by convention. The influence of convention on expenditure is of two kinds. Firstly, each of us belongs to a social class, very commonly indicated by the job we do; and each class-group develops a strong corporate

sense of the 'right' level of expenditure. Thus, in certain suburbs of large towns, it is socially necessary to own a car; and thousands of middle-class families are living above their present incomes in order to maintain cars, because they dare not depart from the accepted standard of their group. Again, it is understood in some country areas that the 'right' rent for a labourer's cottage is 5/0 a week. This corresponds to the pre-war level of rents, and, although wages may now be three times as high, there is the utmost resistance to paying any larger sum. In some working-class households the scale of expenditure conforms to a norm fixed in days of lower real income, and the surplus is spent on the 'luxuries' — smoking, drinking, gambling and so on. But the second influence of convention on expenditure turns luxuries into necessities. We all consider that we have a right to as much real enjoyment this week as we had last. If our real purchasing power is cut down, we remember the relative wealth of last week more readily than the relative poverty of ten years ago.

John Smith would like, therefore, to obtain in real terms *either* as much as last week *or* as much as the accepted standard of his class — whichever is the higher. But if prices rise through some cause (which may be quite external to the economy) he is unable to do this, and he tries to increase his money income. If he is an 'organized' worker in an economy under full employment, he is likely to succeed, and the increased wage-cost will be passed on to the consumer in the form of higher prices, thus stimulating a fresh round of wage demands. This, the *second* major factor in the situation, is commonly known as wage-inflation, and it should be held as conceptually quite distinct from other forms of inflation. But there is nothing in the description given above which would make it a continuous process, unless externally-caused price increases are constantly occurring. There is no reason, so far, why wages and prices should not converge to a new equilibrium. The observed tendency for wage-inflation to be self-perpetuating can more plausibly be explained in terms of a struggle between wages and profits. John Smith feels that he has a right, not only to re-establish his standard of living, but to increase it — to share in the fruits of a real or imagined progress, or at least to eat away some of the profits of his employers. The employers, if the market will stand it, are all too likely to pass on to the consumer something more than the increase in wage-cost, and the system of conventional percentage mark-ups in wholesale and retail trade inflates the price rise still more.

The wage-inflation induced by the war was induced in all sections of the economy at the same time; and it therefore runs in cycles — a round of wage increases (spread through the industrial world by the insistence of Trade Unions on customary differentials between the wages of different types of worker) being followed by a period of quiescence,

during which prices force their way upward. In Britain wage-inflation has been damped down by absorbing some of the price rises in subsidies; since, in order to pay these subsidies, we have to maintain an exceptionally high level of taxation (including indirect taxation), we are in a sense taxing luxuries in order to stabilize the prices of some necessities. We are, in fact, exploiting the fact that workers find it more difficult to justify wage demands to pay the high cost of beer and cigarettes. This is one of the points where the details of fiscal policy are of vital importance to the control of inflation.

It seems likely that in full employment there would be some wage-inflation even without a price-rise to set it going, merely by the struggle of organised workers to exploit their scarcity and gain a larger share of the national product. But it will be noted that the importance of wage-inflation in Britain rests on the existence of a large organised industrial population. It is true that employers will be bidding up the price of labour of all kinds, because manpower generally is scarce. But the actual movements of wages can only be explained in terms of deliberate pressure from the side of the wage-earner. As we shall show, the salary-earner in Britain has suffered more from rising prices and taxes than the industrial worker; and yet he has been, and remains, less able to get a higher money-income. This is in part due to the lack of Trade Union organization among the middle classes, and in part (I suspect) to an unexpressed feeling that the pre-war range of incomes (a Professor earning ten or twelve times as much as a land worker) was morally indefensible. However this may be, wage inflation changes the whole structure of incomes, benefiting the wage-earner and the independent business man against the salary earner, the pensioner and the rentier. The classes which fail to keep their place in the struggle exert, of course, a restraining influence on the whole process.

The *third* major factor in an inflationary situation may be summed up as the struggle to do too much. In an earlier survey [2]) I considered this under the heading 'Deficit-induced inflation', but this is too narrow a term. Consider the equations:

Gross national product at market prices	= Personal current expenditure + Government current expenditure + Gross capital formation at home — Borrowing from abroad.
Gross capital formation at home — Borrowing from abroad	= Private Saving + Public authority surplus + provision for depreciation and maintenance.

Those equations give, in a simplified form, two inflexible rules of

[2]) 'More Thoughts on Inflation' in *Bulletin*, London and Cambridge Economic Service, October 1946.

national economics — that you cannot eat more cake than you have got, and that you cannot invest more than you save. But there is no reason why John Smith the citizen, or John Smith Ltd. the firm, or even the Rt. Hon. John Smith, a Minister of His Majesty's Government, should pay the slightest regard to these rules. Each will proceed with his own plans on the assumption that someone else can give way. When the aggregate of all intended expenditures is excessive, two results follow:

a. In the part of the economy subject to price-control, or having conventional prices sluggish to move, there are shortages and delays, and there will be a tendency for liquid balances to increase as individuals and businesses are forced to save by having their purchases deferred. These funds will be ready to mop up any increase of production *of the goods desired.*

b. In the part of the economy where prices are more or less free to move, they will rise — though not necessarily to the level which equates supply and demand, for the market is seldom free from friction. But this price rise does not solve the inflationary problem, for it sets the mechanism of wage-inflation in motion. The more free prices are, the greater the wage-inflation; the less free they are, the greater the hidden danger of excess liquidity.

It follows that an adequate appraisal of an inflationary (or deflationary) situation requires a discussion of all the terms in the two equations given above; indeed, of more, for it will be convenient to make the further division:

Gross capital formation	= Net increase in stocks of *unfinished* goods + net increase in stocks of *finished* goods + other capital formation (maintenance, replacement and extension of fixed capital, etc.).

For a demonstration of the complexities of the pattern woven by these quantities, it will be best to wait for the survey in section 5. It will be sufficient for the present to point out that immediately after a war nearly all influences are inflationary. There are large arrears of personal expenditure and of capital formation to be made good. Government current expenditure remains at a high level, perhaps with a substantial budget deficit, because of the impossibility of raising taxes any further. The situation is held together by enforced saving due to shortages and by large borrowing from abroad. As the economy makes good its arrears, it also tries to reduce its foreign borrowing, so that the deflationary influence is reduced as well as the inflationary one.

But it would be a mistake to get so much into the habit of using national income terminology as to forget the complexities of the different markets of the real world. Excess liquid balances are held for certain

purposes, and prices may therefore be sustained or increased in some sectors while they are falling in others. There was a time when there was an unsatisfied demand for almost everything — inflationary pressure in every sector; but some business men are already regretting rash calculations about the continuance of the demand for (say) hardware and radio sets.

I shall return to this point in the detailed discussion of section 6. It is necessary here to see the way in which 'deflation' can be brought about without causing unemployment. The excess of liquid funds overhanging the market tends to be reduced by the rise in the price-level, which increases the normal needs for working capital. It is also prevented from increasing, or reduced, as people find themselves able to spend the desired fraction of their income, and perhaps their accumulated balances, on goods and services. What matters here is an increased production of *finished* consumer goods and machines. During the past year the situation has been greatly changed by the emergence from the pipe-line of production of goods which in 1946 were still unfinished. Finally, the excess of liquid funds may naturally find its way to the safer hands of people who are prepared to hold more savings in liquid form over a long period.

Wage inflation is a more serious matter. In the absence of unemployment, the Government can only hope to damp it down by appeals for moderation in wage demands, by rigid price control and continued subsidies, and by threatening employers with extended State control if they increase their profits. Price control has marked theoretical advantages, since it can reduce the incentive for further wage demands while at the same time preventing employers from granting wage-increases too easily at the consumer's expense. The purely fiscal instrument, the subsidy, is impossibly expensive if used alone — especially for a country with heavy imports at high prices. But it must be admitted that no country has yet found out how to control wage-inflation in a time of full employment, without direct control of wages. Perhaps no country has yet had a Government which would take the risks involved.

In the set of accounts presented under the heading of the 'struggle to do too much', the only items which in practice are easily susceptible to control are capital formation and the surplus of public authorities; and it is very generally agreed that the only method of restoring balance is to cut capital expenditure to the least that public policy will allow [3]), and then provide a surplus of adequate size to fill any deficit on the other side of the account. If these deflationary measures go rather too

[3]) In a country whose basic industries have passed, or are passing, into public ownership, a large part of capital expenditure can be directly controlled by the Government. Fiscal policy thus gains a wider definition.

far, there is still the cushion of excess liquidity to provide a resting-place before general unemployment appears. But this is not to say, of course, that unemployment in particular industries can be prevented. People may still be ready to spend money on houses or sewing machines, but not on radio sets. To claim that deflation has gone too far when unemployment first appears in the most grossly over-expanded industry would be ridiculous. The economy must be left with some way of demonstrating maladjustment, and some incentive to mould itself to fit demand.

3 - *The pressure of excess liquidity*

The following table shows the approximate total of the main 'unconditionally liquid' assets, before the war and since:

Date		Liquid assets (£ mn.)
31st March	1935	3350
	1936	3570
	1937	3790
	1938	3870
31st March	1945	10,880
	1946	11,920
	1947	13,080
	1948	13,120
31st October	1948	13,410

(The assets included are: Currency circulation with the public: Deposits of the London clearing banks, less items in transit: Deposits of the Post Office and Trustee Savings Banks, including accrued interest: Holdings of National Savings Certificates, including accrued interest: Holdings of Defence Bonds and of Tax Reserve Certificates).

During the war, the totals of all the forms of liquid assets were greatly increased under the pressure of the financing of the budget deficit. During 1946, and until the middle of 1947, Mr. Dalton, then Chancellor of the Exchequer, was supporting the market for Government securities in an effort to keep down the rate of interest; and he could only do so by creating money. Since July 1947 the long-term rate of interest (measured by the flat yield on (irredeemable) 2½ % Consols) has been allowed to drift upwards, and there has been no known Government support of the market.

On the face of it, the table repeats the story of many other countries — as a result of State financial policy, liquidity has risen by far more than the price-level, and there is a presumption that it is now excessive, and forms an actual or potential threat of inflationary pressure. But this view may be too simple-minded. Let us marshal the evidence on the other side.

1. The main liquid assets of businesses — that is to say, their bank accounts and (since the war) their holdings of Tax Reserve Certificates — have, at a rough estimate, increased from £1600 mn. in 1937 to some £4500 mn. in 1948, being multiplied by a factor of 2·8. The Board of Trade index of the wholesale prices of industrial materials and semi-manufactures has increased over the same period by a factor of 2·2. This is a most uncertain measure, and it may well underestimate the rise in material costs, especially as many imported raw materials have tripled or quadrupled their price. The average earnings of wage-earners in industry have increased by a factor of 2·1. Very little is known about the stock position, but it seems likely that during 1945 and 1946 industry was carrying a heavy accumulation of goods in process of manufacture (the situation being aggravated by delays and shortages of key components). In 1948 the stock of uncompleted goods is doubtless more normal, though periods of production still tend to be long compared with pre-war; but industry and trade is now carrying a considerably increased stock of finished goods.

I conclude, therefore, that it is not likely that business liquidity is excessively high in general, though it may be so in particular trades. Indeed, it is clear from the annual speeches of their Chairmen that many companies are entering a period of financial stringency.

2. It seems much more likely, therefore, that any danger of excess liquidity arises from the consuming public. Currency circulation with the public (which includes funds in the hands of businesses and shops) rose from £440 mn. in 1937 to £1382 at the summer holiday peak in July 1947. It then fell sharply to £1230 mn. in April 1948, and to £1220 mn. in October 1948. The cause of the fall is not known, but it is believed to be due to the ending of black market operations in certain fields; if this is true, it is a symptom of the lessening of inflation. In British monetary policy, the currency is of secondary importance (bank deposits being so much larger), and the reasonable demands of the public are usually met. But the needs of the public during the dislocation of wartime may well have been greater than their normal peace-time needs — quite apart from the tendency of the black market to deal in notes. There may therefore by now be an excess of currency, though it could hardly be larger than £300 mn. On the other hand, new and permanent habits of holding currency may have grown up, so that the apparent excess may really be in stable hands.

3. Personal bank deposits (excluding advances) have risen about threefold since before the war, and in June 1948 stood at £1,711 mn. Again the rise is greater than the rise in prices, and there might be up to £500 mn. of excess liquidity, judged by pre-war standards. But again the evidence is doubtful. The extra money may well have satisfied a desire for more adequate working balances. Part of the population

may no longer be living from hand to mouth, and may have become used to keeping more money in the bank.

4. The crucial test comes on the standard forms of 'small savings', which have special facilities allowing the holder to convert them quickly into money. Here the rise since pre-war days has been much greater, no less than five-fold, as the following table shows:

Date		Small savings (£ mn.)
31st March	1935	1050
	1936	1110
	1937	1180
	1938	1230
31st March	1945	4670
	1946	5360
	1947	5790
	1948	5860
31st October	1948	5850

(This table includes the Deposits of the Post Office and Trustee Savings Banks and holdings of National Savings Certificates (both including accrued interest); together with holdings of Defence Bonds).

Savings Banks deposits have increased by £600 mn. since 1945 [4]). The great bulk of National Savings Certificates having been issued in the middle war years, there is an annual addition due to accrued interest of £30—40 mn.

It is again quite clear that some of these extra savings have gone to satisfy the desire of the small man for the security given by having a comfortable sum tucked away. To some extent, therefore, they are 'safely held'; large sums might be used in times of economic adversity (when the extra purchasing power they provide would be very welcome), but this securely saved money is not an immediate threat to prices.

Public attention is often concentrated on the *net* figures of saving, and these figures show that small savings are being run down — by £11 mn. between March and October. But this is a confusing way of looking at the matter. There are two separate groups of people, one saving and the other dissaving. What has happened is not a great flood of dissaving, but a sharp fall in saving, which may be more appropriately considered as a result of deflation rather than a cause of inflation. The figures of deliberate dissaving — i.e. voluntary withdrawals from the small savings shown in the previous table — are interesting:

[4]) Also, Service Release Benefits (i.e. war gratuities) are paid into special Post Office Savings Bank accounts. There were heavy withdrawals from these accounts through 1947, but much lower withdrawals this year, which suggests that the most volatile of the gratuities have already been spent.

Gross Dissaving from small savings (£ *mn. per 4 weeks*)

	1947	1948	Change between the years
January	53	48	—5
February	52	56	+4
March	61	60	—1
April	64	57	—7
May	60	60	0
June	68	65	—3
July	76	73	—3
August	61	60	—1
September	53	53	0
October	53	55	+2
November	57	55	—2

(Source: Investment Research, Cambridge)

The only considerable positive quantity in the third column is explained by the fuel crisis of February 1947. Broadly speaking, therefore, withdrawals from small savings are running at or below their 1947 levels, despite higher prices, a 10 % increase in the production of finished goods, and a substantial rise in retail stocks [5]).

It is reasonable to suppose, therefore, that most of the small savings are by now in the hands of people who want to keep them. It would be foolish to pretend that they are safe under all circumstances; but at least they are not an immediate threat to the price system. Since it is in this group that any 'excess liquidity' would be most obviously concentrated, we may conclude that the public's habits of thought regarding liquidity have become adjusted to the present level of assets. The danger that prices would be swept up by a flood of dissaving, which was much discussed two years ago, no longer seems imminent; unless, indeed, there is a renewal of Dalton's cheap money tactics, which would force us to take into consideration the 'conditionally liquid' assets which might be unloaded on to the market if the Government were supporting the prices of gilt-edged stock. In the absence of such tricks of public finance, the situation is reasonably satisfactory.

4 - *The battle of wages and prices*

There is no statistical trick by means of which wage-inflation can be isolated for separate study. It arises as a by-product of the various forces which cause prices to rise; in its turn it reacts upon the other elements of an inflationary situation, altering the distribution of income,

[5]) This phenomenon could be partly accounted for by higher repayments of Defence Bonds on maturity (not included above). But this is not a sufficient explanation, especially as Defence Bonds are not widely used by the really small saver. The maturities are of 3% Defence Bonds, and the holders probably find the existing 2½ % issue less attractive for their purposes.

Prices, Wages, Earnings and Profits: 1937—1948

Base: June 1947 = 100

	Retail prices ('cost of living')	Prices from White Paper [1])	Wage Rates	Earnings per week [2])	Profits [3])	Prices [4]) / Wages	Prices [4]) / Earnings
1937 average	62	—	56	—	(65)	110	
1938	62	60	58	50	(64)	107	124
1939	64	61	59	—	60	108	
1940	75	71	66	65	60	113	115
1941	82	77	71	72	60	115	114
1942	89	84	76	81	60	117	110
1943	91	87	81	89	61	112	102
1944	93	89	85	91	66	109	102
1945	94	91	90	91	70	104	103
1946	95	93	98	95	82	97	100
1947	100	100	101	100	104	99	100
1945 1st. qr.	93		88	89		106	105
2	94		89			106	
3	95		92	91		103	104
4	94		92			102	
1946 1	94		95	88		99	107
2	95		98			97	
3	96		99	95		97	101
4	96		100	96		96	100
1947 1	97		100			97	
2	99		100	98		99	101
3	101		101			100	
4	103		103	102	(108)	100	101
1948 1	105		106			99	
2	109		107	108		102	101
3	108		107			101	
1948 August	108		108			100	
September	108		108			100	
October	108		109			99	

(Sources: Prof. Allen, op. cit.: Cmd. 7099 and 7371: Bowley in *Bulletins*, London and Cambridge Economic Service: *Economist*, 15-11-47, and estimates based on quarterly tables of profits.)

[1]) Based on the year 1947. Certain small adjustments have been made to reconcile the two White Papers.

[2]) This column relates to October 1938: to July, 1940—46: to the mean of April and October earnings, 1947 (which is used as a base): and in the quarterly figures to January and July, 1945: January, July and October, 1946: April and October 1947: and April 1948.

[3]) Profits after EPT, NDC and Profits Tax, for industrial companies reporting in the year beginning June of the year shown. Figures for 1937, 1938 and for end-1947 are rough estimates only.

[4]) As %.

and the whole complex of public habits of spending and saving. There are also some technical difficulties which stand in the way of an adequate discussion. At the outbreak of war the British Cost of Living Index was already of venerable age, and was based upon the distribution of typical working-class expenditure prior to the 1914 war. During the 1939—45 war the Government arranged their subsidy policy in such a way as to keep the index steady; it was allowed to rise from 100 in 1939 to 126 in December 1940, and was then kept between 126 and 131 for six and a half years. Because of the limited coverage of the index, it failed during those years to reflect a rise in the cost of living of which everyone was conscious. In June 1947 a new index of retail prices was introduced, but no attempt was made to carry it back to pre-war days. However, Professor R. G. D. Allen (*Bulletin*, London and Cambridge Economic Service, February 1948) and Mr. Dudley Seers (*Bulletin*, Oxford University Institute of Statistics, May 1948) have published estimates of the price-rise since 1938. Professor Allen gives annual average figures, 1938—1946, and Mr. W. T. Osborn has prepared for me (on the basis of some rather scanty data) an approximate monthly index for the period January 1945 to June 1947. Since June 1947 the new Interim Index can be used. The series so obtained still relates to the working-class cost of living. The index of the prices of all consumption goods, deduced from the National Income White Papers, is shown for comparison.

To compare with these price-data we have Professor Bowley's index of average weekly wage rates, and the Ministry of Labour's data for average earnings per week in certain industries. The latter exclude, among other trades, coal mining, railways and agriculture. Both wages — the standard and accepted rates — and earnings — the actual contents of the wage-packet — are probably relevant. Wage-rates alone are misleading, for there has been a tendency since the war (*a*) to consolidate temporary war-time bonuses into the standard wage-rates, and (*b*) to shorten the standard working week in order that earnings may be increased by the payment of overtime rates. The table below also shows the 'Economist' index of industrial profits (after payment of debenture interest); though this is a chain index, which may have a cumulative error. This is an index of profits after the payment of profits taxes, and the corresponding figures for gross profits cannot be deduced directly.

It will be seen that we can divide the last ten years into the following phases:

(1) 1938—1942 Prices are rising faster than wage-rates, but earnings per week (with the extensive working of overtime) are rising faster than prices. Profits are pegged down by E.P.T.

(2) 1943 and 1944 — Wage-rates are rising faster than prices; the relation between earnings and prices is stable.

(3) 1945 and 1946 — The relation between prices and wage-rates is more favourable to the wage-earner than before the war, and becomes progressively better. Earnings lose ground a little in 1945, and regain it in 1946.

(4) 1947 and 1948 — Wage-rates lose ground a little against prices: the earnings — price relationship is stable. By 1947 profits have re-established their pre-war position; by the end of the year, however, they have not achieved the same relative gain as wages or earnings. But the profits shown are after profits tax and before income tax. From the point of view of the business man, profits are still faring much worse than wages, for the increase in their tax burden is greater. But the income originally accruing as profits, before any taxes have been paid, has probably improved its relation to prices more than wages have done.

It is clear that the varying incidence of taxation on profits will obscure the working of the mechanism discussed in s. 2. Nevertheless the table shows that the popular belief that wages in a time of inflation inevitably lag behind prices is quite untrue. Wages (and still more earnings) sometimes pull ahead of prices, and sometimes fall behind. The extra 'profit' when wages fall behind prices may go to the Government by way of indirect or profits tax rather than to the entrepreneur.

We shall expect to find that wage increases and price increases go in successive waves. An examination of the monthly figures reveals the following:

Period	Approx. % increase per month in Prices	Wage-rates	
January 1945—June 1946	0·1	0·7	Consolidation of war bonuses into standard wage-rates
June 1946—April 1947	0·2	0·2	Stability (but working hours required for the standard wage tend to fall).
April 1947—October 1947	0·7	0·2	Higher indirect taxes.
October 1947—March 1948	1·0	1·0	Removal of certain subsidies, higher rail fares, etc.: wage increases in agriculture building, mining, cotton etc.
March 1948—October 1948	0·3	0·3	Official wage stabilisation policy. Certain retail food prices reduced.

The present position is very interesting. Since the spring of 1948 the Government, backed by the Trades Union Congress, has been trying to hold back wage demands and to discourage the distribution of profits to shareholders, thus increasing business saving. Public finance

132939

plays a vital rôle in this policy. The wage-earner is induced to play his part by the continuance of subsidies and of high taxes on profits. It is true that (as mentioned above) the high level of subsidies necessitates a high level of taxes; but to the poorer wage-earner 'taxes' means, for the most part, the duties on beer, tobacco and gambling, which do not provide a firm foundation for wage demands. The entrepreneur is induced to limit the distribution of profits by the fear of still higher profits taxes, and perhaps by the hope that his wage-bill will stop rising.

Last winter's wage increases may be regarded as labour's answer to the price rise of the spring and summer of 1947; but they were cancelled out by a simultaneous rise of prices. Since the spring neither of the contestants has gained much ground. We should expect a round of wage increases during the winter of 1948—1949. Is the self-restraint of labour sufficient to prevent this happening?

The discussion in this section so far relates to the struggle of the wage-earners to retain their war-time real wages. But (as mentioned in s. 2) the process of wage-inflation is damped by the failure of the middle classes — that is, the salaried and professional men — to regain their pre-war standard of living. This fact is sufficiently demonstrated by the following tables:

(1938 = 100)	Salaries (including shop assistants, excluding professional profits)	Retail prices (from last table)
1938	100	100
1945	138	152
1946	147	153
1947	155	160

(Source: Cmd. 7371. There is reason to suppose that a price index based on middle-class patterns of expenditure would show a greater rise than the last column).

Civilian income from work and property (% shares)

	Before taxes on income		After taxes on income	
	1938	1947	1938	1947
Wages	36	40	39	44
Salaries	23	19	24	20
Interest, profits and rent	41	41	37	36
	100	100	100	100

(Source: Cmd. 7371)

5 - *The struggle to do too much*

The following table shows the total resources available for use at home, and the way in which they were used, for 1938 and for 1945—47. Being valued at market prices, they include a 'fictitious' element of indirect taxes; but it is easier to perceive the effect of price-changes if market price valuation is used.

(£ mn.)	1938	1945	1946	1947
Gross national product at market prices	5777	10,155	10,087	10,934
Borrowing from abroad	70	875	380	675
Gross available resources at market prices	5847	11,030	10,467	11,609
Expended as —				
Personal Current expenditure	4288	5996	6739	7421
Government Current expenditure	789	4495	2473	2168
Gross capital formation at home	770	539	1255	2020
The latter 'financed' by —				
Private Saving [1]	339	1151	767	705
Public Authority Saving [2]	—89	—2037	—617	—135
Provision for depreciation and maintenance	450	550	725	775
Borrowing from abroad	70	875	380	675

(Source: Cmd. 7371)

[1]) Including net additions to tax reserves.

[2]) This is the saving of public authorities on the White Paper definition, plus transfers from public to private capital account.

Some of these items can be approximately revalued at 1938 prices:

(£ mn.)	1938	1945	1946	1947
Gross national product at 1938 market prices	5777	6890	6588	6663
Borrowing from abroad	70	592	252	419
Gross available resources at 1938 market prices	5847	7482	6840	7082
Expended as —				
Personal current expenditure	4288	3921	4292	4424
Government current expenditure	789	3195	1717	1403
Gross capital formation at home	770	366	831	1255

(Source: 'Economist' Records and Statistics, 17th April 1948)

To complete the picture we want to know what is happening in 1948. The difference between the calendar and budget years makes this an exceptionally hazardous estimate to make. R. C. Tress, in the *Bulletin* of the London and Cambridge Economic Service, May 1948, has given figures for the budget year 1948—49, but these are already out of date in several respects. The main changes between 1947 and 1948 may be summarized as follows:

a. The gross national product at market prices will be substantially higher for three reasons; the continuing rise in prices, the increase in indirect taxation (though this may now be offset by an unplanned increase in subsidies) and the increase in production — which can hardly be less than 5 % larger than in 1947.

b. Borrowing from abroad will be substantially less, though it will still be higher than we hoped at the beginning of the year.

c. Government current expenditure [6]) will probably be slightly smaller than in 1947.

d. Gross capital formation at home, originally intended to be smaller than in 1947, may be somewhat higher, due mainly to the change in prices. The attempt to cut house-building has been unsuccessful, and the cuts made at the end of 1947 in industrial building may well be offset by a rise in stocks; though stocks of finished goods may now be settling down in many trades to a 'normal' level.

e. Private saving will certainly be considerably less; but this will be offset by a very large change in public authority saving, mainly achieved by keeping taxation constant (tax revenue thus showing a small rise) despite the fall in current and capital expenditure. The increased saving so achieved in the calendar year is subject to a wide margin of error, but it may be of the order of £500 mn. or more.

Now the community resembles a man packing a suitcase, and inflation can be caused by the pressure on the sides of the suitcase when it has been packed too tight. The remedy is either to have a larger suitcase — a larger real national income — or to jettison some of the contents. We can thus draw up a list of changes which will be inflationary, '*ceteris paribus*'; and we can extend it to include the necessary balance between the size of gross capital formation and the various items of saving which are required to fill it out. In the following table the left-hand column shows the changes which, *ceteris paribus*, will be inflationary; and the body of the table shows, by the letters I and D, whether in the periods stated the actual change has been inflationary or deflationary. Only changes from year to year can be treated, and it must be remembered that the initial situation, in 1945, was mildly inflationary.

Several of the entries in next table are necessarily little more than guesses, but they will at least serve to illustrate the complexity of the factors which have to be taken into consideration. Between 1945 and 1946 there was a very large reduction in Government expenditure (and hence in the deficit) but all the other factors were inflationary. On balance, we probably made inflation worse between 1945 and 1946, and between 1946 and 1947, by our attempt to do too much. I suggest that between 1947 and 1948 the balance has moved the other way, so that the continuing rise in prices is to be ascribed to wage inflation. The effects of a deflationary force upon a system which still has some inflationary momentum will be discussed in the next section. But it

---

[6]) Defined to exclude transfer payments and net non-war capital expenditure.

The balance of inflation

Inflation caused by:	Between 1945 and 1946	Between 1946 and 1947	Between 1947 and 1948	Between early 1948 and late 1948
Smaller real gross national product	I	D	D	D
Smaller borrowing from abroad . .	I	D	I	I
Larger personal current expenditure	I	I	I	(I?)
Larger Government current expenditure	D	D	D	—
Larger increase in stocks of unfinished goods	I	(?)	D	D
Larger increase in stocks of finished goods	—	I	I	I
Larger new capital formation of other kinds	I	I	—	—
Smaller private saving	I	—	I	I
Smaller public authority saving . .	D	D	D	D
Net effect	I	I	D	D?

will be seen that some of the forces causing this inflation are, during 1948, losing their power. The rise in the real national product is flattening out; so is the fall in Government expenditure. If the balance still rests on the side of deflation, we have only the massive Government surplus to thank. Without the new budgetary policy, we should undoubtedly be in for a new dose of inflation.

6 - *The turn of the tide*

How does the argument of the preceding section apply to the actual behaviour of the markets in 1948? We have seen:

a. that it does not seem likely that the pressure of excess liquidity is a serious and general danger, though it may well be important in particular markets.

b. that the basic causes of wage-inflation remain, but strong efforts have been made to stabilise wages and to ensure that any increases in profits are saved and not distributed.

c. that the rise in the national product, and the fall in Government expenditure, have produced a small deflationary influence, though one which may be losing its effect.

Some markets (such as that for food) are so much affected by rationing that it would be difficult to discern the effects of deflation in their movements. Others, such as the Stock Exchange, are much influenced by other factors. I shall therefore discuss the situation in a selection of markets which are likely to show the turning of the tide of inflation [7]).

[7]) See also an article by W. B. Reddaway in *Bulletin*, London and Cambridge Economic Service, November 1948.

1. *Clothing.* In the spring the wholesale clothing trade began to complain loudly of excessive stocks, caused in part by the change in women's fashions. The retailers reinforced the complaints, though no-one who has tried to buy a garment of a particular size, shape and colour will suppose that stocks are as high as before the war. There is probably a certain lack of enthusiasm for laying in large stocks at the peak of prices. The Government yielded to the clamour, derationed footwear, reduced the coupon values of many kinds of clothing, and made a bonus issue of coupons. But large numbers of these coupons have remained unspent, the black market price of coupons fell sharply, and there is every symptom that coupons have become so abundant as to have little rationing value. A year ago the clothing market was controlled by coupons, and the customer bought expensive clothes because they were 'good value per coupon'. Now it is controlled by money, and the cheap clothes have been cleared out first. Wholesale stocks are about 30 % above a year ago; the stocks (at cost) of large retailers at the end of September were 15 % up for men's wear, 50 % up for footwear, and 10 % down for women's and children's wear, all compared with September 1947. Sales for July—September are shown in the following table:

% increase in sales per week (by value) over July—September 1947

Large stores	— women's and children's wear	+27
	— men's wear	+46
	— footwear	+30
Independent retailers	— drapery and women's wear	+29
	— men's wear	+32
	— footwear	+31

All these value increases must be interpreted with care, for there have been large price changes with the removal of subsidies. These average about 10 % for the year. 1948 sales have been boosted by some 'once for all' demand released by the rationing amendments, while the corresponding 1947 period was one when coupons were exceptionally short. The increase in sales is not, therefore, at all remarkable; we may even reach an equilibrium with clothing production below its 1947 level.

2. *Rail travel.* Last October ordinary rail fares were increased by 16¼ %, and season and workmen's ticket rates by 24 %. The real volume of passenger traffic has fallen, by 3 % between the two Octobers, and by up to 8 or 10 % for some of the summer holiday months.

3. *Furniture.* Sales of furniture and furnishings in the early months of the year were running some 20 % above the previous year, but this was probably due to the production of more expensive types. In May

and June sales were much less satisfactory, and at the end of June stocks of large stores were 20 % above June 1947. Manufacturers' stocks were presumably high, for the Government found itself able to drop the permit system as the sole way of obtaining 'utility' furniture (i.e. the standardized furniture made to Government specifications, which forms the bulk of the output of the trade). This resulted in unusually heavy sales during the holiday months, but September results were again (even by value) no better than a year before.

4. *Hardware, electrical and radio goods.* In this market the 'pipeline' effect, also important in other fields, can be studied. At the end of the war there was a famine of all kinds of hardware and electrical goods, and numerous new small firms were started. The goods most easily made were electric irons; these poured out in 1946 to the number of 2½ million and glutted the market, so that production for home use fell off again to half its peak. Electric fires also reached a peak in 1946, and have since been held in check by high taxation. The pipeline for electric kettles gushed most freely in the first quarter of 1947; that for radio sets in November 1947, production for the home market having since fallen off very heavily. All forms of hardware, and especially of aluminium ware, have been in ample supply for months. Recently a glut of domestic regenerators, vacuum cleaners and washing machines has developed. This is in part due to the purchase tax, but it is very typical of the change in the tide of inflation — one market is glutted, while another is still subject to a heavy pressure of unsatisfied demand.

5. *Pottery.* This pressure may be illustrated in the pottery market, where production in 1946 was some 65 % of 1935. By the second quarter of 1948 supplies for the home market were 20 % to 30 % higher than in 1946, but owing to larger exports the consumer is still unable to get what he wants, especially in decorated goods. There are no obvious signs that demand is weakening, except for 'useless' articles such as china dogs.

6. *Houses for sale.* The housing market is far from uniform over the country, and only general impressions can be given. Prices appear to have reached their peak about June 1948, when a house built pre-war for £600—£700, which could be built now for £1800, would under favourable circumstances sell for £3000 or even more. Values have since relapsed to £2500—£2750, while the market in derelict country cottages, only suitable for demolition, has slumped more severely. But second-hand values are still well above new prices, owing to the restrictions on building houses for sale. In this field the level of savings may be of importance, for considerable sums must be held for the purpose of buying houses. People who ended the war with large savings are probably already satisfied; the market is now supported by people

who are only just able to pay present prices, and the policy of Building Societies in valuing property for mortgage is probably an important determinant of prices. A slow decline of second-hand values towards the new price seems likely.

7. *Alcohol and tobacco.* Consumption of beer reached a peak in 1945; in the first half of 1948 it was almost equal to the corresponding period of 1947. But in the second half of 1948 it has shown distinct signs of falling off. Whisky consumption is limited mainly by shortage of supply; but the demand for other spirits seems to be falling a little, and retailers' stocks are good. Consumption of tobacco was lower in the first half of 1948 than in 1947, the fall being about 10 %. A severe cigarette shortage, due to the conservation of supplies, emerged in July, but it can hardly have affected the first half year, and it must be assumed that the smoker has shown some slight response to the successive increases of price brought about by taxation. These so-called luxuries are now so near to being necessities that they are little moved by deflationary currents; yet some signs of change can be seen.

For many months to come it is likely that the deflationary forces (if they persist) will have the highly selective and varied effect illustrated by the examples above. In doing so they perform a valuable service in pulling the structure of production into shape. Very slowly and uncertainly, if no catastrophe intervenes, we may learn to make cups instead of saucepans. Such progress as we have achieved is largely due to the intelligent handling of public finance, in three ways:

1. The 'cheap money' policy is no longer allowed to imperil the economy by creating excess liquidity.

2. The choice of taxes, and the level of subsidies, are determined with an eye to preventing wage-inflation by restricting the rise both of wages and of distributed profits. This policy dates from the beginning of the war; but its continuance in peacetime is significant.

3. The budget surplus is created in order to balance the overall demands for the nation's resources against the supply.

It is a small, but to us a noteworthy, victory for common sense in financial policy.

LES FINANCES PUBLIQUES BRITANNIQUES ET LE PROGRÈS DE L'INFLATION

RÉSUMÉ

Les causes de l'inflation en Grande-Bretagne sont discutées comme suit:

1. L'inflation peut être causée par la tentative de convertir un excès d'actifs liquides en marchandises. Le volume des actifs liquides est trois fois plus grand qu'avant guerre et les actifs détenus sous la forme courante de la petite épargne sont cinq fois plus importants qu'avant guerre. Comme le niveau des prix est maintenu à moins de deux fois celui d'avant guerre, on peut supposer qu'il y a un excédent d'argent liquide qui pèse sur le marché. Cependant, en examinant l'évidence de cette thèse, il semble, que la plus grande partie de cet excédent apparent a disparu pour satisfaire une demande publique réelle et continue d'argent liquide. Il est démontré que les retraits des petits épargnants fléchissent, malgré un niveau de prix plus élevé et un afflux de marchandises sur le marché. Dans ce cas le but recherché par les tentatives pour diminuer le taux de l'intérêt était de grande importance.

2. L'inflation peut être causée par les efforts du travail et du capital en vue d'obtenir une part plus large du revenu national; les augmentations de salaires sont plus élevées que l'accroissement des prix ne le justifierait et l'augmentation des prix dépasse ce qui serait normal pour payer des salaires plus élevés. Les données des prix, salaires, revenus et profits depuis 1937 sont étudiées et la tendance des hausses de prix et de salaires est exposée avec son caractère ondulatoire. A l'heure actuelle la position de la main d'oeuvre est légèrement plus défavorable qu'en 1946 et une nouvelle vague de hausse des salaires peut être attendue. Comme le gouvernement avec l'aide des Syndicats fait des tentatives pour la stabilisation des salaires, des prix et des profits distribués, les quelques mois suivants donneront une preuve intéressante du contrôle volontaire de l'inflation-salaires. La politique de subventions et d'imposition des profits est une partie vitale de ce plan.

3. L'inflation peut également être causée par la pression de l'un quelconque des éléments du produit national brut contre le mur qui le contient et qui est érigé par les limites physiques de la production. Neuf causes possibles sont considérées; ce sont les suivantes:

1. revenu national brut réel diminué,
2. emprunt de l'étranger plus restreint,
3. dépenses privées courantes plus élevées,
4. dépenses gouvernementales courantes augmentées,
5. accroissement des stocks de produits non finis,

6. accroissement des stocks de produits finis,
7. accumulation de capitaux d'autre nature,
8. épargne privée ralentie,
9. épargne publique restreinte.

Dans une période donnée, quelques-unes de ces conditions excercent une influence inflationniste; quelques autres ont un effet invers et travaillent dans le sens de la déflation. La balance était inflationniste jusqu'à 1947, mais elle est devenue déflationniste pendant l'année passée, principalement à cause de l'augmentation du surplus du budget. Pourtant quelques-unes des influences déflationnistes s'affaiblissent.

L'économie britannique montre ainsi une inflation de salaire continue avec une influence déflationniste contraire. Les effets variés de ce caractère sur les différents marchés sont discutés, quelques-uns montrant des signes de déflation tandis que sur d'autres la pression de la demande ne semble pas fléchir. L'apparition de grandes quantités de biens finis sur le marché, au moment où les plans de reconversion et d'expansion sont achevés, est suggérée comme un facteur important. L'excès d'argent liquide pourrait encore retenir le prix des maisons de seconde main.

L'emploi du surplus budgétaire comme facteur d'équilibre joint au frein mis à l'inflation-salaires, par une politique de subvention et d'imposition, marque un nouveau point de départ dans les finances publiques britanniques.

SCIENCE DES FINANCES, SCIENCE ÉCONOMIQUE ET SCIENCE POLITIQUE

PAR GÉRARD DEHOVE

Professeur agrégé à la Faculté de Droit de Lille

A moins d'abuser de l'hospitalité qu'elle veut bien vous offrir et de lui imposer de longs développements, s'échelonnant sur plusieurs numéros, il est impossible lorsqu'il s'agit d'un sujet de „théorie", postulant une vaste „synthese", d'apporter, dans le cadre d'une Revue, une „démonstration" d'une ampleur suffisante, avec tout le souci des „nuances" désirable, dans l'expression de sa pensée. Tout ce qu'on peut faire, c'est proposer à l'attention du lecteur la reconsidération de certains problèmes sous un nouvel éclairage, en expliquant brièvement comment on a été amené à adopter cette position, et ce qu'elle signifie exactement, aux yeux de celui qui croit pouvoir la soutenir. Encore doit-on veiller à ce que la concision voulue de la forme ne constitue pas un trop grand obstacle pour une exacte compréhension du fond, chaque mot devant évidemment éveiller, dans l'esprit du lecteur, les mêmes échos que dans celui de l'auteur, afin qu'aucun décalage ne soit à redouter entre eux, pendant tout l'itinéraire intellectuel auquel le second convie le premier.

La tâche est donc ardue, et nous ne nous en dissimulons pas plus les difficultés que nous n'avons la prétention de les avoir toutes surmontées. Mais nous pensons qu'il y a là quelque chose qui mérite d'être tenté, car l'intérêt d'un article de Revue réside précisément dans la possibilité qu'il offre, pour celui qui l'écrit, de ramasser en quelques pages des conclusions qui ont exigé, de sa part, de longues heures de réflexion et de multiples lectures, et, pour celui qui le lit, d'accéder rapidement au terme de cet effort et d'en apprécier éventuellement l'intérêt.

C'est dans cet esprit que nous voudrions essayer de déterminer successivement les rapports entre la Science des Finances, la Science Economique et la Science Politique, non seulement en vue de préciser les liens qui les unissent ou les différences qui les séparent, mais aussi dans l'intention de méditer sur leurs contenus respectifs, afin de réviser la nature de chacun d'eux et de reconsidérer leurs frontières.

Une enquête de ce genre s'avère actuellement des plus nécessaires, d'abord parce qu'une certaine incertitude paraît subsister, dans les esprits, au sujet des questions qu'elle soulève, et ensuite en raison même de l'importance que présentent ces questions, ne serait-ce que pour les jeunes, qui sont appelés à aborder l'étude de ces disciplines. Les distinctions traditionnelles entre la science et l'art, l'explication et l'action, l'individuel et le collectif, le microcosmique et le macrocosmique, se combinent et s'entremêlent souvent dans la plus grande confusion, ou se juxtaposent, au contraire, sans qu'on aperçoive leurs points d'insertion réciproques.

Prenant comme centre de nos préoccupations, et comme pivot de toute notre construction, la Science des Finances, ainsi qu'il est naturel de le faire dans une Revue qui est spécialement consacrée à son étude, nous placerons toute notre recherche sous le signe de la pensée économique italienne. Ce ne sera pas dans le désir de rendre un nouvel hommage à l'adresse d'une formation dont nous avons déjà dit ailleurs tout ce que nous lui devions personnellement, mais parce que ses travaux et son apport en la matière ont été décisifs, dans l'élaboration des conclusions que nous désirons formuler. C'est pourquoi nous n'hésiterons pas, tout en faisant oeuvre de théoricien, à donner, à la présentation de ces conclusions, une forme qui se rapprochera de celle de l'historien de la pensée économique.

Notre point de départ consistera, en effet, dans ce qui a constitué le terme des recherches auxquelles se sont livrés les disciples de Pareto, au sujet de l'activité financière. Il est d'usage de parler, en France, de „l'école italienne", en matière de Science des Finances. Mais cette manière de s'exprimer est tout à fait défectueuse, parce qu'elle recouvre une réalité dont l'analyse a été insuffisante, sinon même erronée. [1]) Il n'y a pas *une* école économique italienne de la Science des Finances, il y en a au moins *deux*. Bien qu'elle même simplificatrice à l'excès, cette distinction s'avère en tous cas suffisante, étant donné notre propos. Mais elle est indispensable. Car il est absolument nécessaire de distinguer entre ceux pour qui l'activité financière se ramène entièrement à l'activité économique et ceux pour qui, au contraire, elle en diffère radicalement.

Les premiers suivent les traces d'Antonio De Viti De Marco, pour qui „le phénomène financier fait partie intégrante du phénomène économique général". [2]) Ils proposent, de l'activité financière, une interprétation *économique*, tout entière fondée sur le marginalisme. Pour

---

[1]) Nous avons déjà eu l'occasion d'en dénoncer l'origine dans une étude de Gaëtan Pirou, dont la date explique d'ailleurs parfaitement le manque de recul et les inexactitudes. V. Gérard Dehove: *L'oeuvre financière d'Antonio De Viti De Marco* („Revue d'Economie politique", juillet-sept.-oct.-déc. 1946, note 3, p. 250.

[2]) De Viti: *Principii di Economia finanziaria*, Torino, Einaudi, 1939, p. 22.

eux, comme pour leur maître, l'impôt est un prix, celui des services publics. Le contribuable est le sujet de l',,économie financière", au même titre que de l',,économie politique". Il n'y a aucune différence de nature entre l'activité économique privée et l'activité économique publique. Il y a simplement des difficultés supplémentaires, dans la seconde, en raison du phénomène de covivance des êtres humains et de leur organisation en sociétés politiques. Cette organisation rend nécessaire le dégagement d'une „somme algébrique" de toutes les utilités économiques des individus membres de la collectivité considérée. Mais cette somme, qui constitue le „calcul financier de l'Etat", n'est pas autre chose, dans une démocratie politique, où les citoyens sont consultés et déterminent l'orientation politique du pays, que la prise en considération de tous les calculs économiques de chacun de ses membres. Chacun de ces calculs englobe, à côté des satisfactions privées de leur auteur (besoins économiques individuels de l'intéressé et dépenses correspondantes), les satisfactions publiques de celui-ci, c'est-à-dire celles dont il bénéficiera personnellement, à la suite d'une dépense publique effectuée aux frais de tous, et à laquelle il aura contribué, pour sa part. Cette contribution, l'intéressé ne l'acceptera que dans la mesure où le coût qu'elle représente lui paraîtra inférieur à l'avantage qu'il en attend. Par conséquent, l'impôt est bien un prix, l'équilibre économico-financier de chaque contribuable étant atteint lorsque l'égalisation de toutes les utilités marginales pondérées, d'origine tant publique que privée, se trouve réalisée.

On voit qu'il s'agit là d'une véritable conception d'ensemble du phénomène financier, on peut même dire sans exagérer d'une „philosophie" de l'activité financière, qui postule une interprétation entièrement économique de la Science des Finances. Elle la ramène tout entière à l'Economie politique, l'appareil d'analyse servant à expliquer celle-ci étant intégralement transposé aux fins d'expliquer également celle-là.

A l'opposé, les disciples de Pareto s'insurgent contre cette interprétation économique de la Science des Finances. Ils entendent en souligner l'originalité foncière en invoquant deux ordres d'arguments. Le premier s'attache à montrer que les besoins, dont on décide la couverture aux frais de tous les citoyens, ne sont nullement ressentis par eux dans les mêmes conditions que leurs besoins „privés", et il en conclut à l'impossibilité de croire en l'existence d'une balance des utilités et des désutilités „publiques", dans le calcul économique de chacun d'eux. Le second observe que la liberté des choix n'existe pas, pour les services publics généraux, au même titre que pour les consommations privées, en raison de l'importance de la contrainte collective, qui se manifeste dans l'activité financière, et il en conclut à l'impossibilité d'un „rapport d'échange" entre les contribuables et l'Etat. Ces deux conclusions se résument, à leur tour, en une proposition unique, qui exprime le fond

de la pensée de ces auteurs: l'activité financière est essentiellement d'ordre *politique*, et la Science des Finances est inspirée par des considérations qui lui sont propres, insusceptibles d'être comprises en termes „économiques". [3])

La différence est d'importance, et on mesure mieux maintenant à quel point il était inexact de parler d'*une* école italienne de la Science des finances, puisque les deux séries de conclusions que nous venons de résumer s'opposent sur l'essentiel, à savoir la conception générale des activités qui sont à la base des deux disciplines, leur nature et leur mode d'interprétation.

Si nous adoptons de préférence, comme nous croyons devoir le faire, la manière de voir proposée par les parétiens, cela nous assure une première approximation extrêmement utile, afin d'aborder l'étude des rapports existant entre l'activité financière, l'activité économique, et l'activité politique ainsi qu'entre les disciplines correspondantes. C'est ce que nous nous proposons de démontrer, en nous efforçant de déterminer, dans un premier temps, la nature des rapports existant entre la Science des Finances et la Science économique, puis, dans un deuxième temps, la nature de ceux qui unissent la Science des Finances et la Science politique. Nous veillerons ensuite, en conclusion, à dépasser éventuellement ces acquisitions, ou tout au moins à en effectuer une révision, destinée à les corriger ou à les compléter sur certains points, tout en soulignant leur permanence quant à l'essentiel.

I - LES RAPPORTS ENTRE LA SCIENCE DES FINANCES ET LA SCIENCE ÉCONOMIQUE

Il ressort nettement de ce que nous avons déjà dit, dans l'Introduction de cet article, que les parétiens repoussent une explication économique de l'activité financière. Reprenons, en les développant davantage, les raisons de leur hostilité à cette manière de voir, avant de marquer

[3]) Au cours de cet article, nous désignerons toujours du nom de „parétiens" les trois disciples de Pareto qui se sont efforcés d'appliquer ses vues de sociologie politique à l'explication de l'activité financière: Gino Borgatta, Ettore Lolini et Guido Sensini. Sauf exception, nous ne fournirons jamais de références détaillées, renvoyant, pour cela, à notre ouvrage *Impôt, Economie et Politique*, tome II: Pression fiscale et sociologie politique, dont la publication s'est trouvée retardée par suite de circonstances indépendantes de notre volonté, mais dont nous espérons la parution prochaine aux P.U.F. D'une manière générale, nous renvoyons en bloc aux principaux travaux des trois parétiens: 1. Gino Borgatta: *Lo studio scientifico dei fenomeni finanziari* („Giornale degli Economisti", janv. et mars 1920); *Contributi critici alla finanza teorica* („Giorn. d. Econ.", août 1920). 2. Ettore Lolini: *La nozione di Stato e lo studio scientifico dell' attivita finanziaria* („Rivista di diritto publico", mars-avril 1918); *La nozione dei cosidetti „bisogni pubblici" e differenze fondamentali fra la scienza finanziaria e quella economica* („Giorn. d. Econ.", fev. 1919). 3. Guido Sensini: *Lo studio scientifico dei fenomeni finanziari* („Rivista italiana di sociologia", janv.-fev. 1917); *Classificazione generale dei problemi della finanza* („Giorn. d. Econ.", juillet 1920); *Ulteriori classificazioni* (Id., oct. 1920); *Cenni di finanza teorica* (Id., juin 1929).

les conséquences qui doivent en résulter pour la science des finances, vis à vis de la science économique. Cela justifiera, du même coup, notre rejet des thèses soutenues par De Viti et ses partisans.

1⁰. *L'activité financière ne peut être comprise en partant de concepts économiques*

Débarrassons-nous, tout d'abord, de ce qui est *périmé* ou *accessoire*, dans la position des parétiens, afin de bien comprendre le véritable problème.

A — *Elimination du périmé et de l'accessoire*

a. Le périmé: l'hédonisme.

Ce qui est périmé, c'est tout ce qui nous amènerait à perdre notre temps en discussions à propos de l'hédonisme. En effet, les parétiens admettent l'*homo oeconomicus* comme hypothèse de base pour l'économie pure, tout en signalant d'ailleurs son caractère schématique et abstrait, mais ils repoussent énergiquement l'*homo finantiarius* et se refusent à l'admettre, même comme hypothèse de départ, en ce qui concerne la science des finances. Au sens propre du terme, l'*homo finantiarius* serait le contribuable qui développerait une activité telle que les dépenses publiques soient susceptibles de lui apporter le maximum de „plaisir", et les charges correspondantes le minimum de „peine".

Il est bien évident qu'on perdrait son temps si, en partant de là, on entreprenait d'épiloguer sur l'hédonisme. Celui-ci est abandonné aujourd'hui en ce qui concerne l'activité économique elle-même. Il serait donc ridicule d'attaquer les tenants d'une interprétation économique de l'activité financière sous le prétexte que cela impliquerait un *homo finantiarius*, inspiré par la psychologie hédonistique. Ce serait absurde, car l'abandon de cette psychologie n'a pas tué, pour autant, l'*homo oeconomicus*. Celui-ci s'est enrichi, assoupli, diversifié, humanisé pour tout dire, en se débarrassant d'une analyse rudimentaire, pour s'ouvrir à toutes les acquisitions éventuelles de la psychologie moderne. Il est devenu ce que nous appelons aujourd'hui tout simplement le *sujet économique*, c'est-à-dire chacun de nous, avec toute la gamme des mobiles extrêmement divers qui peuvent nous inspirer, suivant les dominantes de nos tempéraments respectifs, avec toutes les influences du milieu ambiant, qui peuvent s'exercer sur un individu. Mais il est resté un être humain, sujet conscient de besoins éprouvés directement par lui, et auteur de calculs, mettant en balance les utilités qu'il compte retirer de la satisfaction de ces besoins avec les contreparties onéreuses que cela implique. L'idée maîtresse d'un équilibre économique individuel et d'un équilibre économique général ne s'en est pas trouvé altérée, mais renforcée, au contraire, et c'est cela qui compte. Car il faut bien comprendre que l'interprétation *économique* de la science des finances repose exclusivement là-dessus, puisqu'elle explique toute l'activité

financière par les *calculs économiques individuels*, sans que l'hédonisme soit le moins du monde nécessaire à leur existence.

b. L'accessoire: les variantes au sujet de la conception de l'équilibre économique.

Ce qui est accessoire, tout au moins étant donné le but que nous poursuivons en ce moment, ce sont les divergences de vues entre les deux traductions de l'équilibre économique: la marginaliste et la mathématicienne. Il est bien évident que ceux que nous appelons les „parétiens" se réclament de la seconde. Ils ne sont pas disciples de Pareto uniquement pour la science des Finances, cette position provenant d'ailleurs de leur adhésion à sa sociologie politique. Ils le sont aussi en matière de science économique, c'est-à-dire que les lignes d'indifférence et les équations de l'équilibre leur semblent constituer l'expression supérieure de cette conception générale de l'équilibre économique, dont ils sont partisans. Personnellement, nous ne partageons pas du tout cette manière de voir, mais cela n'a ici aucune importance. Il peut être très intéressant de discuter sur les chances d'une „objectivisation" éventuelle de l'équilibre, au moyen de la fonction indice d'ophélimité, somme sur l'opportunité d'une substitution de relations fonctionnelles à des relations causales, dans la vue d'ensemble qu'il y a lieu de prendre de l'équilibre économique. [4]) Mais la notion d'équilibre économique demeure acquise, de toutes façons.

Qu'elle le veuille ou non, la conception mathématicienne demeure „cousine" de la marginaliste, pour ne pas dire plus. Sa traduction de l'équilibre recourt à la notion même de *marge*. L'équilibre individuel est réalisé, entre les consommations du sujet, par l'égalisation de leurs utilités marginales pondérées respectives, et entre sa production et sa consommation, par l'égalisation de l'utilité marginale de son revenu et de la désutilité marginale de son effort. Sur le marché, l'équilibre économique du producteur-entrepreneur est assuré par l'égalisation des productivités marginales pondérées des différents facteurs employés par lui, et l'équilibre économique général est le résultat de l'ajustement des équilibres des producteurs-offreurs et des consommateurs-demandeurs. Cette traduction de l'équilibre postule, par conséquent, des *calculs économiques* de la part des sujets individuels, et c'est là *l'essentiel*. On l'a bien vu quand on s'est rendu compte de l'importance de cette notion de „plan de campagne individuel", lorsqu'il a fallu analyser les problèmes d'un Etat socialiste et d'une „planification" à l'échelon collectif.

Les parétiens admettent donc cette interprétation de l'activité économique, parce qu'elle est indissociable de l'idée même d'équilibre, à laquelle ils sont attachés. Cette activité s'explique essentiellement par

[4]) V. sur tous ces points, Gérard Dehove: *Impôt, Economie et Politique*, tome I: Pression fiscale et équilibre économique, Paris, P.U.F., 1947, p. 296 et suiv.

les équilibres des calculs économiques individuels, même si ce n'est pas tellement sur cette notion de „calcul économique" qu'ils désirent mettre principalement l'accent, comme le font, de préférence, les partisans de la traduction marginaliste de l'équilibre. Et c'est pourquoi le problème se pose, pour les parétiens comme pour les marginalistes proprement dits, de *savoir si cette explication vaut, non seulement pour l'activité économique, mais aussi pour l'activité financière.* Voilà le problème, là est le principal, après élimination de tout ce qui est périmé, et abstraction faite de tout ce qui demeure accessoire, tout au moins dans le cas présent.

B — *Le véritable problème et l'argumentation des parétiens*

Le problème consiste donc à rechercher si l'activité financière peut s'expliquer en partant des calculs économiques individuels. De Viti le pense. Et c'est pourquoi il s'attache à présenter l'impôt comme le prix des services publics, en démontrant l'existence d'un rapport d'échange entre les citoyens, consommateurs de ces services, et l'Etat, qui en est le producteur. C'est pourquoi il raisonne dans le cadre d'un régime démocratique, où le „calcul financier de l'Etat" ne serait que la „somme algébrique" des calculs économiques des citoyens, ceux-ci englobant les consommations d'origine publique, dont leurs auteurs comptent bénéficier, avec la prise en considération des coûts qu'elles impliquent, au même titre que les consommations d'origine purement privée, avec les prix correspondants. C'est pourquoi il aboutit finalement à une *explication économique de l'activité financière,* entièrement calquée sur celle qui sert à expliquer l'activité économique, les calculs des sujets individuels demeurant à la base de l'une comme de l'autre. Avec raison, à notre avis, les parétiens s'inscrivent en faux contre cette explication, car la conception de l'équilibre économique, quelle qu'en soit la variante, est insusceptible d'expliquer l'activité financière. La démonstration qu'ils en apportent reste donc valable, en tout état de cause, quelle que soient les préférences que l'on peut avoir, par ailleurs, pour l'une plutôt que pour l'autre des deux „traductions" de l'équilibre, que nous offre l'histoire de la pensée économique.

Cette démonstration, à laquelle nous avons déjà fait une rapide allusion dans notre introduction, les parétiens l'étayent sur le fait que ni les *sujets,* ni les *buts,* des deux activités ne sont comparables. [5])

a. Le sujet de l'activité financière n'est pas celui de l'activité économique.

Le problème financier intéresse toujours et nécessairement une collectivité, c'est-à-dire une réunion d'hommes, dotée d'une organi-

[5]) Nous avons déjà développé quelques unes de ces idées, en nous plaçant à un autre point de vue, dans notre article: *L'activité financière et la notion de „besoin public".* („Revue de Science et de Législation financières", oct.-déc. 1947).

sation stable, où la décision d'effectuer, „aux frais de tous", des dépenses qui sont dites, à cause de cela, „dépenses publiques", rend inévitable un prélèvement opéré sur les économies privées de chacun des membres du groupe.

Les chefs de l'organisation, c'est-à-dire les gouvernants, sont toujours les auteurs de cette décision, et, par conséquent, les véritables sujets de l'activité financière, même lorsque leur mode de désignation les fait dépendre étroitement de ceux qu'ils représentent. On ne saurait prétendre, en effet, que les dépenses publiques sont décidées par tous les citoyens, ou même acceptées par eux tous, dans la mesure où ils en attendent personnellement des avantages supérieurs aux charges qu'elles représentent, pour chacun d'eux. C'est évident lorsqu'il s'agit d'un Etat dont la constitution politique ne permet guère à ceux „de la base" de se faire entendre par ceux „du sommet", autrement dit, dans un régime non démocratique. Mais cela reste également vrai dans un régime de liberté, où les citoyens sont consultés et désignent leurs représentants.

Il est inconcevable que tous les citoyens soient du même avis, en présence d'une proposition de dépense publique, soit parce que le „besoin" que cette dépense doit satisfaire n'est nullement ressenti par un nombre important d'entre eux, qui peuvent même lui être franchement hostiles, soit parce que des divergences d'appréciation les séparent au sujet de son intensité. Il est donc indispensable de se prononcer entre des avis opposés ou, tout au moins, divergents. Ceux qui sont chargés de „trancher le débat", et de prendre la décision qui s'impose, sont précisément les gouvernants.

Supposons que ceux-ci n'aient aucun avis personnel ou ne s'efforcent en rien de le faire prévaloir. C'est évidemment une hypothèse absolument inconcevable, mais admettons-la, ne serait-ce qu'un instant. Les gouvernants se borneront alors à procéder à des scrutins, au cours desquels les citoyens se prononceront suivant leurs préférences. On comptera ensuite les voix dans un sens puis dans l'autre, et la majorité l'emportera. Mais cette procédure, en admettant qu'elle n'ait rien d'irréel, ne nous met nullement en présence d'une prise en considération des calculs économiques des intéressés et de leur „somme algébrique". Il s'agit, en réalité, d'une recette d'art politique, où l'on a admis, par exemple, le principe d'après lequel un homme aurait droit à une voix. Mais il ne s'agit pas d'une confrontation chiffrée d'utilités économiques subjectives où l'on aurait attribué à tout le monde le coefficient I. Il est bien certain, en effet, que ces utilités n'étant pas quantifiables, même par ceux qui les apprécient directement, pour leur propre compte, elles ne sauraient l'être, à fortiori, par des tiers étrangers aux sujets qui portent les appréciations, le „no bridge" les rendant „incommunicables" d'un sujet à l'autre.

De toutes façons, cette hypothèse est, comme nous l'avons dit, très

artificielle. Dans la réalité, les gouvernants ont des préférences personnelles, qu'ils s'efforcent de faire prévaloir, en utilisant tous les moyens que met précisément à leur disposition le fait qu'ils sont gouvernants. Ils contribuent donc à orienter la volonté des gouvernés et ne se contentent jamais de suivre passivement celle d'une opinion consultée à tout bout de champ. La plupart du temps, en effet, à l'exception des gouvernements directs, les citoyens s'en remettent à leurs représentants du soin de prendre les décisions qui s'imposent, dans chaque cas particulier, en présence des difficultés quotidiennes. Les choix qu'effectuent ainsi les gouvernants ne sont nullement des choix „économiques", dans le sens habituel du terme, en raison même de la différence qui existe entre les buts de l'activité financière et ceux de l'activité économique individuelle.

b. Le but de l'activité financière diffère également de celui de l'activité économique.

Puisque nous sommes en présence d'une collectivité, l'utilité qu'il s'agit de satisfaire — en empruntant ce terme au vocabulaire économique — est, ici encore, en permanence et de toute nécessité, une utilité „collective". Or, cette notion est impensable, en partant des concepts économiques habituels.

Observons, pour commencer, que si on veut conserver l'expression „utilité collective", il est indispensable de se rendre compte qu'elle ne peut désigner l'utilité *d'*une collectivité, celle-ci ne pouvant être conçue comme un être humain agrandi, qui éprouverait des „besoins" et mettrait en balance des avantages et des coûts, comme peut le faire un particulier privé, élaborant un calcul économique pour son propre compte. Il ne peut donc s'agir que de l'utilité *pour* une collectivité, c'est-à-dire d'un jugement d'importance émis par certains membres de cette collectivité, en l'occurence les gouvernants, s'efforçant de dégager une opinion d'ensemble de ce qui est souhaitable à leurs yeux, dans l'intérêt du groupe considéré.

Ce jugement est nécessairement très différent de celui qu'un sujet économique peut porter, lorsqu'il se prononce sur son utilité économique personnelle. Il concerne, en effet, le groupe tout entier et déborde, par conséquent, les utilités économiques du ou des centres d'intérêts individuels qui l'énoncent. Au lieu de porter sur des besoins directement „éprouvés" et „appréciés" par celui qui le formule, comme c'est le cars lorsqu'il s'agit du calcul économique individuel, ce jugement implique nécessairement des „présomptions" et des „interprétations", à propos de tous ceux qui vont être appelés à en supporter les répercussions, et qui n'y ont pas directement participé. On aura, en effet, „présumé" et „interprété" leurs appréciations personnelles. Le cas échéant, on les aura même volontairement méconnues. C'est qu'en

effet, l'utilité collective donne toujours lieu à d'importantes divergences de vues, entre les membres de la collectivité qu'elle concerne.

Elle ne constitue, en fait, que l'aspect économique de ce qu'on a coutume d'appeler tantôt „l'intérêt général", tantôt le „bien commun". Ces deux termes sont presque toujours invoqués par ceux qui s'en servent, comme s'il s'agissait d'évidences, que seuls les „méchants", c'est-à-dire les mauvais citoyens, pourraient songer à contester. Mais c'est là une grave illusion, de la part de ceux qui s'en abusent, à moins qu'ils n'utilisent ainsi une ruse grossière, destinée à présenter leurs adversaires sous le jour le plus noir. A notre époque de grande confusion dans les esprits et dans les choses, où l'*unitas in necessariis* dont parle Röpke ne semble même plus réalisée entre les citoyens d'un même pays, il devrait sauter aux yeux du moins averti que ce qu'on appelle l'intérêt général de la collectivité donne lieu aux plus graves divergences de vues, à l'intérieur de chaque nation, à la fois en ce qui concerne son organisation intérieure et ses alliances avec l'étranger. Par conséquent, ceux qui ont pour mission de le définir, ou qui s'arrogent ce droit, sont bien obligés, non seulement d'aller à l'encontre d'une foule d'utilités économiques personnelles, mais encore de toutes les conceptions de l'utilité collective qui ne sont pas conformes à la leur.

Ceci étant nettement marqué, demandons-nous maintenant quelles en sont les conséquences, en ce qui concerne les deux disciplines: la Science des Finances et la Science économique.

2⁰. *Les conséquences qui en résultent pour la science des finances, vis à vis de la science économique*

Les parétiens se partagent, ici, entre deux solutions, dont l'une consisterait à une redistribution des matières, entre les deux sciences, et l'autre au maintien de l'hétérogénéité, qui caractérise actuellement la Science des finances, mais à la condition que les raisons et les conséquences de cette hétérogénéité soient bien comprises.

A — *La redistribution des matières entre les deux disciplines*

Les parétiens observent qu'une partie de l'objet actuel de la Science des finances relève incontestablement de la Science économique: celle qui essaie d'apprécier les effets économiques des différentes mesures fiscales. Lolini s'exprime en termes extrêmement significatifs, à cet égard. Pour lui, l'étude des effets de l'impôt constitue un problème purement économique, qu'il traduit tout naturellement en termes d'équilibre mathématicien. Supposant un équilibre stable, réalisé avant l'apparition de l'impôt, il voit, dans le prélèvement opéré par celui-ci, puis dans son emploi, sous forme de dépenses publiques, l'origine d'„une série de ruptures et de rétablissements rythmiques de l'équilibre statique ainsi troublé". Et il ajoute: „Les effets produits par l'impôt dans la

sphère de l'économie individuelle rentrent, en réalité, dans le domaine des phénomènes économiques, de même qu'y rentrent les effets économiques que peut provoquer l'introduction d'un droit de douane, l'imposition d'une indemnité de guerre à un pays vaincu, l'émission de papier monnaie, la hausse du change, ou la dépréciation de la monnaie. Tous ces cas apparaissent, au même titre que le prélèvement fiscal, comme des éléments perturbateurs d'un marché supposé en équilibre statique, et sur lequel ils engendrent des variations plus ou moins profondes, dans les ophélimités élémentaires des individus". Enfin, il a cette formule décisive: „Dans l'étude des effets de l'impôt, on se trouve en présence d'économies individuelles et d'utilités subjectives pour les particuliers (ophélimités). Dans l'étude des phénomènes financiers, au contraire, on s'attache aux utilités sociales des groupes et des classes. Il s'ensuit que la première étude concerne l'activité économique, dans la mesure où celle-ci se trouve bouleversée par les mesures fiscales, les sujets de l'activité considérée pouvant être tous les individus. Inversement, la seconde étude concerne l'activité financière, et les sujets ne peuvent y être que certains individus déterminés, en l'espèce, les gouvernants." [6])

On ne saurait être plus explicite, et on mesure l'importance du divorce. D'un côté, on se trouvera en présence d'une discipline qui concerne l'équilibre économique général en passant par les équilibres économiques des particuliers, et où tous les appareils d'analyse de la science économique, affinés et mis au point en vue d'expliquer cet équilibre, doivent être maintenus. De l'autre, il y a une science où aucun de ces concepts ne peut plus être utilisé, parce que ses sujets et ses buts sont différents. Il y a donc lieu de rejeter, de la seconde dans la première, tout ce qui appartient à celle-ci, afin de maintenir l'unité de la science des finances.

A la différence de cette première position, Sensini n'est pas partisan de rejeter l'étude des effets économiques de l'impôt en dehors de la science des finances pour la restituer à la science économique. Il préfère opter pour le maintien, dans le cadre de la science des finances, des différents aspects du phénomène financier, avec toutes les conséquences qu'ils entraînent, c'est-à-dire qu'il se prononce en faveur d'une solution qui implique l'hétérogénéité de cette discipline.

B. — *L'hétérogénéité de la Science des Finances*

Sensini s'y résigne, mais à la condition qu'on en comprenne parfaitement les raisons et les conséquences. Pour ce but, il propose de distinguer, en premier lieu, ce qu'il appelle la finance „technique" de la finance „théorique". Dans son esprit, la première devrait englober

---

[6]) Ettore Lolini: *La nozione dei cosidetti „bisogni pubblici"* .... etc. cit., p. 154—5.

l'ensemble des procédés de technique fiscale et toute la législation financière proprement dite. La seconde, au contraire, se diviserait à son tour en finance „pure" et finance „sociologique". La finance „pure" ou encore „analytique", constituerait le prolongement de l'économie pure, comprise dans la ligne de pensée chère à Pareto, c'est-à-dire que Sensini croit pouvoir l'établir en partant des équations de l'équilibre parétien, à l'intérieur desquelles il espère arriver à introduire des quantités représentatives du problème financier (prélèvements et emplois des sommes prélevées, se présentant comme des „données", fournies dans l'énoncé même du problème de „l'équilibre économico-financier"). Si on veut ensuite expliquer ces „données", c'est-à-dire si on veut les considérer désormais comme des „inconnues", il faut alors passer de la finance pure à la finance „sociologique", ou encore „synthétique", dont l'objet consisterait précisément à effectuer les analyses de sociologie politique et de morphologie sociale, permettant d'expliquer l'activité financière concrète de la société considérée. [7])

Par conséquent, et quelle que soit la répartition des matières entre la science économique et la science financière, c'est-à-dire que l'on rejette dans la première l'étude des effets de l'impôt ou qu'on la maintienne, au contraire, dans la seconde, la position des parétiens reste toujours, au fond, substantiellement la même. L'étude des bouleversements provoqués par l'apparition d'un impôt, dans un système économique en équilibre, y est toujours considérée comme une étude de nature strictement *économique* et traitée, comme telle, dans l'esprit et avec les méthodes de l'école de l'équilibre mathématicien. A l'opposé, l'explication générale de l'activité financière y est considérée comme un problème d'ordre essentiellement *sociologique*, dont la solution ne peut être trouvée qu'en recourant aux analyses de morphologie sociale et de sociologie politique, effectuées par Pareto.

Autant dire que la science des finances n'est à aucun degré une science économique, et qu'elle ne comportera qu'accessoirement des éléments d'étude de cet ordre, mais qu'elle est, au contraire, et essentiellement, une science *politique*. Qu'est-ce à dire, et les parétiens se sont-ils bornés à cette seule affirmation, en l'étayant simplement sur le fait que l'activité financière n'est pas réductible à l'activité économique et ne peut s'expliquer par elle, ou l'ont-ils, au contraire, enrichie d'un apport plus substantiel? C'est le deuxième terme de cette alternative qui est conforme à la vérité, et c'est ce que nous allons montrer à présent.

---

[7]) Guido Sensini: *Classificazione generale dei problemi principali della finanza*, cit., p. 271, le tableau.

II - LES RAPPORTS ENTRE LA SCIENCE DES FINANCES ET LA SCIENCE POLITIQUE

L'expression „science politique" pourrait être mal comprise. Il y a donc lieu d'en préciser le sens avec le plus grand soin, afin d'écarter tout risque d'équivoque. Elle est employée ici dans le sens de discipline consacrée à un domaine dont le principe explicatif central, le ressort interne, doit être recherché du côté du politique, c'est-à-dire des formes collectives de vie humaine et, plus précisément, des sociétés organisées et dotées d'un pouvoir de contrainte, dont la nature a évolué au cours des âges, depuis le clan primitif jusqu'à l'Etat moderne, en passant par toutes les formes intermédiaires. C'est bien dans ce sens que les parétiens opposent la science des finances à la science économique. La seconde s'explique, à leurs yeux, par des calculs individuels, qui seraient susceptibles d'être observés chez un Robinson. En partant des équilibres individuels, on arrive à un équilibre économique général qui donne une vue d'ensemble et une interprétation satisfaisante de toute l'activité économique. La science des finances, au contraire, ne peut se comprendre en dehors du politique, car sans organisation politique il n'y aurait pas de but collectif à satisfaire, pas de dépenses publiques pour en assurer la réalisation et, par conséquent, pas de charges publiques pour se procurer les recettes collectives indispensables à la couverture de la dépense, c'est-à-dire pas d'activité financière.

Dans cette acception, le terme „science politique" a donc une signification extrêmement précise, puisqu'il désigne un domaine — avec la discipline correspondante — dont la „conception générale", disons si on veut la philosophie, ne saurait procéder de l'individuel, comme c'est, au contraire, parfaitement admissible dans le cas de l'activité économique.

La science des finances est donc politique par nature, étant donnés les phénomènes dont elle a à rendre compte, qui ne se produisent — et ne s'expliquent — qu'en considération de cet autre phénomène que constitue le fait „politique".

Mais le terme „politique" n'est après tout qu'un mot, dont le contenu a besoin d'être précisé. Sans doute, évoque-t-il bien l'existence d'une collectivité, d'une organisation stable, avec des pouvoirs de contrainte, en raison d'intérêts généraux à faire respecter, mais c'est à peu près tout. Or c'est ici que les parétiens ont été bien inspirés, en allant chercher, chez Pareto, les éclaircissements complémentaires qui nous font défaut, afin de nous permettre de comprendre la morphologie et la psychosociologie caractéristiques de la société politique. En agissant ainsi, ils ont précisé fort opportunément le rôle et les techniques des sujets financiers, la nature de l'utilité collective qu'ils s'assignent comme but, et les conditions de formation du choix appelé à définir celui-ci. En d'autres termes, ils ne se sont plus contentés de dire que les sujets et

les buts de l'activité financière n'étaient pas ceux de l'activité économique, mais ils ont encore mis à notre disposition les éléments d'une construction positive, dont nous allons tenter d'esquisser à présent les grandes lignes.

1°. *Les analyses de morphologie sociale de Pareto nous renseignent sur les „sujets" de l'activité financière et sur les procédés de gouvernement qu'ils emploient*

Nous avons déjà expliqué pourquoi les gouvernants étaient les sujets de l'activité financière. Mais comment justifier cette distinction entre gouvernants et gouvernés? N'est-elle pas purement formelle et arbitraire, et ne force-t-elle pas la réalité? Non, répond Pareto, en raison de l'hétérogénéité des sociétés politiques, où le pouvoir est toujours entre les mains d'une oligarchie, et où les procédés de gouvernement employés par elle ont nécessairement un coût, qui se répercute sur l'activité financière.

A. — *L'hétérogénéité des sociétés politiques permet de préciser le rôle des gouvernants*

Cette hétérogénéité est un fait très général, qu'une constitution démocratique ne modifie pas dans son essence.

a. L'hétérogénéité est un fait très général, qui souligne l'importance du rôle des gouvernants.

A l'intérieur d'une nation, on est obligé de reconnaître l'existence de groupes sociaux dont les intérêts, non seulement ne sont pas identiques, mais encore s'opposent fréquemment. C'est le cas, par exemple, des producteurs industriels et des producteurs agricoles, des employeurs et des salariés, des personnes à revenus fixes et de celles à revenus variables. L'Etat, entendu dans son sens juridique, représente le pouvoir chargé de coordonner et d'harmoniser la diversité des éléments qui lui sont subordonnés. Il ne peut exister sans la souveraineté, sans l'*imperium*, pouvoir de décision, de commandement et de contrainte, que les uns exercent et que les autres subissent, c'est-à-dire où les uns apparaissent „gouvernants" et les autres „gouvernés".

Concevoir l'Etat comme ayant une volonté et une activité propres, distinctes de celles des groupes et des individus qui le composent, est une aberration d'ordre métaphysique. D'un autre côté, fermer les yeux sur les conflits que sa présence dissimule, c'est se refuser à comprendre la diversité et la complexité du milieu social, car l'action unificatrice de l'Etat, dans son sens juridique, c'est-à-dire finalement, du gouvernement, ne doit pas nous empêcher d'observer l'existence des oppositions qui continuent à se manifester à l'intérieur de la collectivité.

Ainsi, l'organisation politique de la société ne lui enlève pas son caractère hétérogène. En assujettissant et en détruisant les oppositions les plus violentes et les plus anarchiques, l'Etat permet le développement de la vie sociale. Il limite et tempère les innombrables contrastes qui existent entre ses membres, mais il ne les élimine pas, contrairement

à ce que s'imaginent les métaphysiciens, qui prétendent voir en lui le représentant incontesté de l'intérêt général et l'instrument naturel du bonheur collectif. Un Etat ne peut donc exister que si certains hommes, en l'espèce les gouvernants, détiennent un pouvoir de décision, assorti d'un pouvoir de contrainte à l'égard des autres, qui sont les gouvernés.

b. Une constitution démocratique laisse subsister l'hétérogénéité des intérêts et le caractère oligarchique des gouvernants.

Lorsque l'Etat n'est pas fondé sur l'oppression, on peut admettre que sa „volonté", c'est-à-dire l'orientation qui lui est donnée par ses gouvernants, procède de toutes les volontés de toutes les classes sociales qui le composent. Mais cela ne modifie pas les divergences au point de les faire disparaître. Au contraire, c'est souvent l'inverse qui se produit, les antagonismes s'accusant davantage, dans la mesure où les thèses opposées bénéficient désormais d'une pleine liberté d'expression.

Loin de se trouver simplifié, le rôle des gouvernants se complique, car il devient plus délicat d'effectuer la synthèse de ces volontés et de ces intérêts pour exercer, en fin de compte, le pouvoir de contrainte destiné à les canaliser et à les coordonner dans une même direction. C'est d'ailleurs pourquoi l'arbitraire des gouvernants se réduit, lorsque la participation des gouvernés à la vie publique devient plus large. Mais le problème à résoudre reste le même. Les gouvernants ont toujours des décisions à prendre „au nom de tous", et les formes délégatives de l'autorité ainsi détenue par eux ne change rien au fait qu'ils correspondent à une minorité, sur laquelle repose, en fin de compte, le soin de prendre les décisions et, par conséquent, d'exercer effectivement le pouvoir.

Toutes ces décisions ont des répercussions financières. Mais ce n'est pas tout: pour les faire accepter, il faut encore recourir à des techniques, qui ne sont pas autre chose que des „procédés de gouvernement", et qui impliquent, eux aussi, des dépenses, car ils ne sont pas gratuits.

B. — *Les procédés de gouvernement et leur coût*

En systématisant à l'extrême, ces procédés peuvent être répartis en deux catégories: ceux qui font appel à la *force*, et ceux qui recourent au *consentement*. La force, ce sont les soldats, les troupes de police, tandis que le consentement c'est l'accord des sentiments et des intérêts, accord parfois spontané, mais aussi, bien souvent, créé de toutes pièces, et savamment entretenu au moyen d'artifices, sous la forme de protections et d'avantages de toutes sortes, de la maîtrise de la presse et de corruptions. Or, tout cela coûte, car, comme le dit Pareto, „il ne suffit pas de vouloir employer ces moyens, il faut aussi pouvoir le faire".

On découvre ainsi, à côté de nouvelles dépenses publiques, d'ordre spécifiquement politique, la nécessité des recettes correspondantes.

Cela permet de vérifier à quel point l'interprétation purement économique du problème financier était éloignée de la réalité. Nous ne sommes plus du tout en présence de prestations et de contreprestations, comme c'était la règle dans les rapports entre les sujets individuels de l'activité économique privée. Le mécanisme fondamental des rapports politiques n'est plus l'échange, mais la force ou le consentement et, le plus souvent, un dosage de l'une et de l'autre, car ce qui différencie, à cet égard, les différents régimes, consiste uniquement dans le pourcentage de ces deux éléments, ainsi que dans la manière dont l'un est obtenu et l'autre appliquée.

On s'explique encore mieux, à présent, pourquoi les sujets de l'activité financière sont nécessairement les gouvernants, de même qu'on se trouve désormais renseigné sur leurs techniques, qui n'ont rien à voir avec le processus de l'échange. A côté de ces enrichissements, relatifs au rôle des *sujets* financiers, la sociologie de Pareto nous en apporte d'autres concernant, cette fois, les *buts* de l'activité financière et les conditions dans lesquelles ce but se trouve défini, par les gouvernants.

2. *Les analyses de psychosociologie de Pareto précisent la nature du but de l'activité financière et les conditions de formation du choix appelé à le définir*

Le but en question, c'est l'*utilité collective*, et le choix appelé à la définir est une *décision politique*. L'un et l'autre, l'utilité collective et le calcul politique, sont très différents des concepts correspondants de la science économique. Mais ce n'est pas assez dire, car on ne les caractérise ainsi que négativement, en quelque sorte. Il faut encore préciser leur nature propre, et c'est ce que permet de faire la sociologie politique de Pareto, qui nous montre que l'utilité collective est une formule de compromis, et que le calcul politique est le fruit d'une action non logique.

A — *L'utilité collective est une formule de compromis*

Puisqu'il s'agit de l'utilité *pour* une collectivité, si on veut bien reprendre la distinction introduite par Pareto, cette utilité doit nécessairement tenir compte de la diversité des intérêts en présence, dans la collectivité considérée, tout au moins lorsqu'on se trouve en face d'un régime qui ne consiste pas en une tyrannie pure et simple.

a. La prise en considération de l'utilité économique des gouvernants.

Naturellement, et dans la plus large mesure du possible, les gouvernants, chargés de „dire" l'utilité collective, s'efforceront de l'identifier à leur intérêt personnel. C'est ce qui explique pourquoi cette utilité se trouve définie diversement, suivant l'opinion que s'en font les différentes équipes qui se succèdent au pouvoir, c'est-à-dire suivant l'idéologie, les sentiments et les intérêts qui dominent, au sein de ces équipes, au cours de la période historique envisagée. L'utilité collective étant

comprise, et par conséquent définie, de manières différentes, suivant les oligarchies au pouvoir, cela prouve que celles-ci se servent de l'appareil législatif, juridique et administratif de l'Etat pour déclarer „collective" l'utilité qui est la plus conforme à leurs intérêts matériels, à leurs aspirations idéologiques et à leurs préjugés doctrinaux.

b. La prise en considération de l'utilité économique de leurs clientèles. Il ne faudrait cependant pas s'imaginer que les gouvernants identifient purement et simplement l'utilité collective à leurs utilités économiques subjectives, entendues dans le sens le plus étroit. Indépendamment de leurs intérêts propres, les gouvernants doivent également tenir compte des intérêts de leurs clientèles, cette notion de clientèle étant l'une de celles dont la sociologie politique de Pareto s'est attachée à souligner toute l'importance. En matière de dépenses publiques, c'est-à-dire décrétées d'„utilité collective", on peut citer, comme exemples de cette prise en considération des intérêts des clientèles des partis au pouvoir, le cas de maints travaux publics et de certaines expéditions coloniales. Mais il est bien certain qu'on pourrait multiplier les démonstrations analogues et si les exemples de Pareto sont célèbres à cet égard, en ce qui concerne l'Italie, nous avons tous des exemples du même genre, qui nous viennent aussitôt à l'esprit, chacun dans nos pays respectifs.

c. La prise en considération de l'utilité économique de leurs adversaires. Dans la mesure où les adversaires des gouvernants sont puissants et susceptibles de les renverser, ceux-ci tiennent compte de leurs désirs et „lâchent du lest", en vue de donner satisfaction à quelques-unes de leurs exigences les plus impératives. C'est ainsi qu'on assiste souvent à des compromis, plus ou moins tacites, entre l'oligarchie au pouvoir et les classes sociales les plus remuantes et les mieux organisées ou, tout au moins, avec leurs chefs. L'histoire fournit de nombreux exemples d'états-majors politiques, chargés de conduire leurs troupes à l'assaut du pouvoir, et qui n'en ont jamais donné le signal, ou qui l'ont considérablement retardé, parce qu'ils avaient été opportunément „contactés", par les tenants de celui-ci. Sans parler de ces combinaisons sordides, quoique courantes, où on se trouve en présence d'un achat caractérisé, il est non moins courant d'observer des tractations, des concessions, des échanges, avec prises de gages réciproques. C'est toute la stratégie politique qui se trouve ainsi mise en cause, mais les parétiens pensent, non sans raison, qu'il serait étrangement puéril de fermer les yeux devant la „cuisine" qu'elle constitue, et de contempler le ciel, la main sur le coeur, en proclamant que les hommes sont tous des petits saints, aux intentions pures et sans tâches. Si on veut faire avancer la science en ce domaine, et ne pas se contenter, en face d'un phénomène, de l'épithète „politique", sans oser aller au delà, afin de le préciser et

de l'expliquer, il est bien évident, en effet, qu'on doit y introduire les pratiques d'observation, de définition, de classification et d'interprétation qui se sont imposées dans les autres sciences. On sera donc amené à appeler les choses par leur véritable nom, même si les „règles du jeu" politique, en tant qu'art et non en tant que science, c'est-à-dire pour ceux qui le jouent, et non pour ceux qui ont le désir d'en démonter les „mécanismes", consistent précisément à ne rien appeler par son nom, afin de brouiller toutes les cartes.

Cela permet déjà de pressentir à quel point les conditions de formation du choix, appelé à définir l'utilité collective, peuvent être complexes. C'est d'autant moins contestable que ce choix, qui est un calcul d'ordre essentiellement politique, se trouve être le fruit d'actions non logiques.

B — *Le calcul politique des gouvernants est le fruit d'actions non logiques*

Indiquons tout de suite la véritable signification de cette distinction avant de montrer l'importance du non logique, dans l'activité financière.

a. La distinction en actions logiques et non logiques.

Dans la réalité, les actions effectivement observables sont toujours plus ou moins synthétiques, c'est-à-dire qu'elles correspondent à un mélange, en proportions variables, d'éléments logiques et non logiques. Elles sont donc mixtes, et ce sont tantôt les éléments de la première catégorie qui l'emportent sur les autres, tantôt ceux de la seconde. Dans le premier cas, nous parlerons d'actions logiques et, dans le second, d'actions non logiques.

Les éléments logiques de l'activité humaine correspondent à la mise en oeuvre de moyens appropriés au but, et unis logiquement à ce but, non seulement du point de vue subjectif, c'est-à-dire pour le sujet qui effectue l'action, mais encore du point de vue objectif, c'est-à-dire pour les tiers qui l'observent. L'objectivité en question est naturellement toute relative, mais il ne saurait en être autrement. Elle s'appuie sur l'état des connaissances humaines, et celles-ci étant ce qu'elles sont, à un moment donné, rien ne nous empêche de considérer comme objectivement logiques des éléments qui nous paraissent tels, eu égard à l'état de développement de nos connaissances, et comme subjectivement logiques seulement, ceux qui ne paraissent tels qu'à celui qui les accomplit. On ne donne le nom d'éléments logiques qu'à ceux qui semblent l'être *à la fois* subjectivement et objectivement, dans le sens qui vient d'être défini.

Non logique ne signifie pas illogique. Une action non logique, c'est-à-dire où les éléments de cet ordre l'emportent sur les autres, pourra aboutir à des résultats aussi remarquables que ceux qu'on pourrait espérer obtenir avec un raisonnement impeccable. Mais, par exemple,

la logique n'existera pas chez le sujet qui aura accompli l'action, parce que ce sera un instinct étranger à tout raisonnement qui l'aura guidé, comme c'est le cas fréquent chez de nombreuses espèces animales, lorsqu'elles confectionnent leurs nids, ou aménagent leurs lieux de ponte, par exemple. Les actions logiques ou, plus précisément, celles où les éléments logiques l'emportent, nous apparaissent donc finalement comme étant, au moins dans leur partie principale, *le fruit d'un raisonnement fondé sur la connaissance*, tandis que les actions où les éléments non logiques constituent la majorité proviennent principalement, chez les hommes, de certains états psychiques que nous qualifions du nom de *sentiments, croyances, instincts ou activités subconscientes.*

Chez les humains, les actions non logiques seront, ou bien dépourvues de tout raisonnement, quoiqu'en puisse prétendre, le cas échéant, leur auteur, ou bien fondées sur un raisonnement, mais reposant, au départ, sur une croyance, et non sur un fait vérifié. Par exemple, les sacrifices propitiatoires aux dieux de l'Antiquité n'étaient pas illogiques, à l'époque où les hommes croyaient à ces dieux, à leurs pouvoirs et à la possibilité de se les rendre favorables au moyen des dits sacrifices, mais aujourd'hui où nous n'y croyons plus, nous sommes en droit de dire que ces actions étaient non logiques, dans le sens où nous avons défini ce terme.

Pareto reconnaît que les éléments logiques sont très nombreux chez les peuples civilisés, et il en donne, comme exemple, l'activité économique privée des particuliers. Au contraire, et ses disciples l'ont souligné avec beaucoup de force, il en va tout autrement dans le domaine de l'activité financière, car les éléments non logiques y dominent, comme dans toute l'activité politique.

b. Les actions non logiques dominent, dans l'activité financière.

On rencontre bien, sans doute, quelques actions logiques dans l'activité financière. Mais elles se rapportent exclusivement à la technique des finances publiques, c'est-à-dire au „mécanisme fonctionnel", permettant d'effectuer la perception des impôts ou l'engagement des dépenses. Les textes s'appliquant à ces activités sont, en partie tout au moins, le résultat d'une série de raisonnements logiques, c'est-à-dire que *le but étant connu:* percevoir tel impôt ou effectuer telle dépense, *les voies et moyens* pour y parvenir correspondent à des actions logiques.

Il n'en est plus de même si on s'attache à *la détermination du but en question*, c'est-à-dire au principal, tel que le choix de la nature et du taux de l'impôt à percevoir, par exemple, ou encore le choix de la dépense à engager. Bien que se rattachant à son tour à une fin supérieure (justice fiscale, action sur les revenus, utilité collective qui est d'ailleurs le fruit d'une croyance ou d'un sentiment), ce but n'est jamais la conséquence d'un enchaînement rigoureux de propositions logiques. Il est décidé, en réalité, sous la pression de certains sentiments, de certaines

croyances, dont le bien fondé, par rapport à la fin escomptée, est radicalement incontrôlable, du point de vue expérimental.

On ne doit pas oublier, en effet, que les gouvernants sont des hommes comme les autres, parfois même moralement et intellectuellement inférieurs à beaucoup d'autres. Ils n'échappent pas à l'influence de la passion partisane, des préjugés idéologiques et des sentiments qui sont inhérents à toute l'activité politique. Mais il faut surtout tenir compte de deux faits: d'abord les gouvernants ne sont pas libres et, ensuite, ils peuvent parfaitement se tromper.

Ils ne sont pas libres, puisqu'ils sont toujours obligés de tenir compte des appétits de leurs clientèles et de la résistance de leurs adversaires. Il s'ensuit que beaucoup de leurs décisions font figure de compromis entre ce qu'ils auraient désiré et ce qu'ils peuvent pratiquement réaliser. Leurs possibilités de manoeuvre se trouvent enfermées à l'intérieur d'une certaine marge, au bout de laquelle il y a, comme sanction, la perte du pouvoir, si leur politique échoue, ou si les gouvernés se révoltent. A l'intérieur de cette marge, les appréciations des gouvernants peuvent notablement s'éloigner de ce qu'on serait en droit de considérer comme logique, compte tenu du but qu'ils poursuivent, d'autant qu'ils peuvent parfaitement se tromper, dans leurs prévisions.

Les parétiens croient ainsi pouvoir mettre l'accent sur une nouvelle différence entre l'activité financière, de nature politique, et l'activité économique privée des particuliers, les actions logiques dominant dans la seconde tandisque les non logiques l'emportent dans la première.

* * *

Cet ensemble de considérations est à la fois impressionnant et suggestif. Mais que reste-t-il, aujourd'hui, de tout l'effort des parétiens? Dans quelle mesure leur „apport" se trouve-t-il dépassé par l'évolution des circonstances ou par les progrès de la science, et sur quels points y a-t-il lieu, par conséquent, de le réviser? A l'inverse, que peut-on retenir comme étant toujours actuellement valable et, le cas échéant, définitivement „acquis", dans leur contribution? C'est ce que nous voudrions essayer de suggérer très rapidement, pour terminer.

1°. Il est bien certain, en premier lieu, que la pensée parétienne s'est développée à une époque où la science des finances était encore considérée comme celle qui étudie l'activité exercée par l'Etat, en vue de se procurer les ressources nécessaires à la couverture des dépenses publiques, au moyen de prélèvements effectués sur l'activité économique privée des citoyens. Et il est non moins certain que cette conception ne correspond plus à la réalité présente. Mais l'évolution qu'on observe en ce domaine, et que nul ne saurait contester, conduit-elle à réformer le point de vue des parétiens, en ce qui concerne la nature intime du phénomène financier? Pas le moins du monde. A quoi avons-nous

assisté, en effet? A un élargissement très sensible du but poursuivi par l'activité financière. Celle-ci ne se propose plus seulement, comme autrefois, la couverture des dépenses publiques, parce que l'appareil fiscal est devenu un instrument d'action sur l'économie, en vue de la diriger et de la transformer. [8]) Les techniques financières traditionnelles en ont subi le contre-coup. Mais si la fin dernière n'est plus la „dépense", entendue comme précédemment, elle n'en reste pas moins commandée par des considérations d'*utilité collective*, à l'égard desquelles tout ce que nous avons dit demeure intégralement valable. Celles-ci procèdent toujours de *calculs politiques*, que les gouvernants continuent à effectuer, c'est-à-dire qu'ils sont toujours les *sujets financiers*, dans les conditions que nous avons précédemment indiquées. Les besoins „collectifs" se sont multipliés, mais l'activité financière est restée une activité politique et la science des finances une science politique, dans le sens que nous avons donné à ces expressions.

2⁰. Si nous passons maintenant à l'activité économique, les transformations qu'on peut y observer sont considérables, mais se résument toutes dans le fait qu'à côté, et par conséquent au-dessus, c'est-à-dire bien souvent à l'encontre, des activités économiques privées, une activité économique publique n'a cessé de se développer, au point d'absorber, dans certains pays comme l'U.R.S.S. par exemple, la totalité du „secteur privé". Même lorsque les instruments de production et d'échange n'ont pas été „nationalisés" dans leur intégralité, ils l'ont été presque partout, dans certains domaines. De toutes façons, les interventions de la puissance publique se sont multipliées, dans des conditions telles que l'économie de marché à base d'entreprises privées s'est trouvée profondément modifiée et que des mécanismes, jadis neutres, font désormais l'objet de „manoeuvres", destinées à les orienter. Qu'est-ce que cela prouve, sinon que l'activité économique est de moins en moins „privée", comme autrefois, mais de plus en plus commandée par des impératifs collectifs? Et que sont ces buts nouveaux qui lui sont proposés, sinon des fins d'*utilité collective*, définies à la suite de *calculs politiques*, effectués par les gouvernants, qui tendent à devenir ainsi *sujets de l'activité économique*, au même titre qu'ils le sont déjà pour l'activité financière?

Certes, la nouveauté est considérable et amène une révision complète du point de vue des parétiens. Mais leur effort est loin d'avoir été stérile, rien de ce qu'ils ont dégagé n'est perdu, car *tout ce qu'ils ont analysé à propos de l'activité financière devient désormais valable pour l'activité économique.* Loin d'y perdre en intérêt, leurs recherches y gagnent en généralité, en ce sens qu'elles s'appliquent à un domaine beaucoup plus large qu'autrefois. Sans doute, la distinction entre science des finances et

---

[8]) Maurice Duverger: *L'évolution de la notion de finances publiques*, („Revue de Science et de Législation financières", oct.-déc. 1946).

science économique risque-t-elle, dans une large mesure, de disparaître, mais c'est uniquement *parce que l'activité économique est devenue de plus en plus politique et s'est rapprochée, par conséquent, de l'activité financière*. Désormais, les deux activités seront plutôt à distinguer par les domaines d'intervention de leurs techniques respectives et par la nature de celles-ci que par leurs sujets et leurs buts. Mais l'immense mérite des parétiens demeure, et l'intérêt de leurs travaux se trouve renforcé.

Ce qu'ils ont remarquablement dégagé, en s'attachant à l'activité financière, c'est toute la différence qui existe entre ce qui est de nature individuelle et ce qui est de nature collective, à la fois par le sujet, auteur des choix, et par les buts, inspirateurs de ces choix. Ils ont répondu, par avance, à un problème que continuent à se poser encore aujourd'hui tant d'économistes, qui s'interrogent sur la planification de l'économie, et qui persistent, en vain, à vouloir l'analyser en termes économiques. Ceux-là commettent la même erreur que De Viti. Ils veulent nous expliquer l'utilité *collective*, envisagée par eux dans son aspect économique, comme De Viti voulait déjà nous l'expliquer, en la considérant sous son aspect financier.

En agissant ainsi, ils font exactement le contraire de ce qu'il faut faire, puisque nous devons prendre le contre-pied de ce qu'avait tenté De Viti, c'est-à-dire utiliser l'activité financière pour expliquer désormais l'activité économique, dans toute la mesure où celle-ci est devenue une activité politique. A cet égard, rien ne peut mieux servir à formuler, en termes théoriques, la différence de nature entre le plan d'une autorité économique centrale et les activités économiques des particuliers que les concepts dégagés par les parétiens: utilité collective et calculs politiques d'un côté, utilités individuelles et calculs économiques de l'autre. Ce n'est pas un mince mérite, de leur part, que celui de nous permettre de projeter ainsi une vive lumière sur un problème aussi fondamental, pour les économistes de notre époque.

FINANCIAL, ECONOMIC AND POLITICAL SCIENCE

SUMMARY

Starting from the point of view of the Paretonists, i.e. of the authors who endeavoured to make use of the political sociology of Pareto for the general explanation of financial activity, one finds that they adopt a position that is radically opposed to that taken up by De Viti and his followers. The latter thought that financial activity could be considered as economic activity and could be explained by the same means of analysis. According to them, an "economic" interpretation

of the financial phenomenon was possible, the "financial plan of the State" being nothing but the "algebraic sum" of the individual economic plans of the citizens. The Paretonists object to this view:

I. - If one leaves out of account all that is out of date, such as Hedonism, or of minor importance, such as the variants in the expression of the economic equilibrium, the problem of the relations between finance and economics may be posed as follows: May the conception of the general economic equilibrium be transposed from the latter to the former; in other words, may financial activity be explained by starting from the individual economic plans, which can so easily account for economic activity? The Paretonists are right in thinking that this cannot be done, and to justify their opinion they base themselves on the fact that the *subjects* and the *objectives* of financial activity differ profoundly from those which characterize economic activity. The financial problem being one concerning the community, it is the *governors*, who rule the people, that should take decisions. These are inspired by considerations of *common* and not of individual interest, which are really judgments of importance pronounced by the governors, with a view to form a general opinion as to what in their eyes is desirable in the interest of the group in question.

Certain Paretonists conclude from this that it is necessary to redistribute subjects between finance and economics, in order to reject in the latter all that is not of a general order and of a collective nature, such as the problem of the effect of fiscal measures on the individual economies of private persons. Others do not go as far as that and resign themselves to a certain heterogeneity of the science of finance, but only on the condition that its originality with respect to economics shall be clearly understood.

II. - This originality arises from the political character of finance, this term being meant in the sense of discipline of which the main underlying principle can only be studied from the side of politics, i.e. of the community organised in bodies vested with powers of decision and constraint with respect to their members. This power, this "imperium", is wielded by the governors, on account of the heterogeneity of the bodies, and the democratic constitutions do not alter this fact, because those who are actually in power always form a minority among the others. To have their decisions carried out, these governors are obliged to have recourse to "acts of government", which may essentially be reduced to two: compulsion and consent, but which are costly, the one as well as the other, and show how illusory is an economic conception of financial activity, which is based on the idea of a relation of exchange between the State as producer of public services and the

citizens as consumers. This is all the more certain as the objective of financial activity is the common interest, which is embodied in a *formula of compromise* in which the governors endeavour to take into consideration at the same time their individual economic interests, those of their followers and those of their opponents. Besides, that which is chosen to define this objective is a *political plan*, in which *non-logical* actions, in the Paretonist sense of the word, dominate, i.e. feelings and beliefs, all that pertains to the passions, and unconsidered actions. All this goes to show how much the two concepts: common interest and political plan, which dominate financial activity, differ from the two corresponding concepts: individual interest and economic plan, which dominate economic activity.

Yet, this whole system is getting out of date. Today financial activity has a much wider objective than it used to have. But it has essential remained a political activity, in the sense defined above. Economic activity, on the other hand, has become less and less individual, owing to the increasing interventions of the public authorities. In other words, it has largely become what financial activity already was, viz. a political activity. This induces us to reconsider the distinctions made by the Paretonists in their time. But this also allows us to realise that their attempt at analysis, instead of being fruitless, becomes more general, on the contrary, since henceforward it applies to economic activity itself, as far as the latter is no longer actuated by private persons only, each acting for himself, but obeys to considerations of general interest. The latter, indeed, require a „common interest" and are based on „political plans", as was already the case with financial activity. The analysis drawn up by the Paretonists to explain the latter may, therefore, now also be applied in the field of economic activity to explain this, now that this activity has also become political. This enables us to understand the mistake of those who want to explain economic planning starting from economic concepts. It is the error made formerly by De Viti which they are now unconsciously repeating, for they want to account for an essentially political phenomenon with the aid of economic concepts, which have not been elaborated with that intention and which, in the circumstances, are absolutely inadequate.

REPORT ON THE CONGRESS OF THE INTERNATIONAL INSTITUTE OF PUBLIC FINANCE

Held in Rome on September 30, October 1 and 2, 1948

As had been decided at the Congress held at The Hague last year, the congress of *the International Institute of Public Finance* meeting in Rome on September 30, October 1 and 2, 1948, was devoted to the discussion of the following two points, viz.:

(1) taxation in the service of recovery and

(2) foreign credits.

As contrasted with the method adopted by the previous congresses of the Institute, the debates of that of 1948 were not based on national reports, but started from the general reports distributed among the members two months before the opening of the discussions.

The first of these reports dealt with "Taxation as an instrument of economic, social and demographic policy"; it was presented by Prof. *F. Neumark* of Istanbul University. The second of the above mentioned subjects was treated in a report by Prof. *F. A. G. Keesing* (Amsterdam) on "The financing of reconstruction by foreign loans", as well as in a report by Prof. *G. U. Papi* (Rome) dealing with the same subject.

The congress, which was held in the "Palazzetto di Venezia", was inaugurated by short speeches by the Italian Minister of Finance, Prof. *E. Vanoni*, and by Prof. *Papi* of Rome University, followed by an address by the President of the Institute, M. *Max-Léo Gérard*, former Minister of Finance of Belgium, who presided over the congress.

On October 2 the members of the congress were received in audience by His Holiness Pope *Pius XII* and by the President of the Republic, Prof. *L. Einaudi*. The next day the Minister of Finance sent an invitation to the members of the congress of the Institute, as well as to those of *the International Association of Financial and Fiscal Law*, whose congress followed immediately after that of *the International Institute of Public Finance*.

* * *

Record of the discussions on the report of Professor Neumark

In the "Introduction" to M. *Neumark*'s report the view is defended that neither the concept of "fiscal neutrality" nor that of the "purely

financial tax" corresponds any longer to the material, psychological and ideological conditions of today. As a matter of fact, even in the time of the old liberalism, when these concepts were created, fiscal policy was not in perfect agreement with them. For the controlled State of today, which in all sectors of economic and social policy is far from endeavouring to adopt a "neutral" attitude with respect to the mechanism and the results of the "automatism" of the market economy, but which, by a whole system of means and measures, is striving to modify these results in a definite sense, the opinion expressed with respect to the extra-fiscal tax can only be of a relative nature; in other words, such a tax is not, in principle, rejected, but is considered advisable and rational to the extent to which it is suitable for the realisation of economic and social objectives, etc. and lends itself better to this purpose than other means.

After a review of the chief technical methods that may be applied in the pursuit of extra-fiscal objects, and a brief analysis of the latter, the author examines in three successive parts the possibilities of contributing by means of fiscal measures, to the solution of the main economic, social and demographic problems that we are faced with at the present moment.

In the part devoted to the relation between "Economic objectives and fiscal policy" M. *Neumark* first deals with the role to be played by taxation in the work of reconstruction. In this connection he studies the problem of the struggle against inflationary pressure, the fiscal measures that might provide an incentive to private enterprise, discriminatory taxation of incomes and the proper measures that will facilitate capital reconstruction and the modernization of the nation's capital equipment. Next, the question is studied if and, should the occasion arise, how taxation can be utilised as an instrument for control of the trade cycle and, in particular, for a full employment policy; the author especially deals with the problem of modifications in the structure of the fiscal system to control cyclical movements on the one hand, and of "flexible taxation" as a means in the pursuit of a full employment policy, on the other hand.

With respect to the possibility of reaching, by means of taxation, the social objectives praised so much today, Prof. *Neumark* discusses among other measures those which may give taxes on consumption a more social character, and also the methods which, in the field of the taxes on income and capital and the property increment tax, seem suitable for the realisation of the objectives in question.

Although he admits that fiscal measures alone will never produce the desired effect, the author believes that at present taxation has become so important that an efficient economic and social policy would hardly be possible without it.

It is quite a different matter with the demographic objectives. According to M. *Neumark* "natalisme fiscal" has only a very small chance of success, this conviction being based on an analysis of the recent decline in the birth rate. Consequently, most of the measures to be taken with respect to income tax and death duties, although desirable from the social point of view, are hardly suitable to effect the increase in population which many people expect from it.

* * *

In the discussion resulting from M. *Neumark*'s report the main question was whether or not taxes in general "should" be employed to realize extra-fiscal objectives. Prof. *Arena* (Naples), Prof. *Michelson* (Paris), M. *Rosier* (Paris) and M. *Leféburе* (Brussels) were against the extra-fiscal tax and were in favour of fiscal neutrality and especially of a fiscal policy only aiming at productivity of taxation. On the other hand, Prof. *Schendstok* (The Hague) and Prof. *Angelopoulos* (Geneva) adopted the view of the author of the report, Prof. *Griziotti* (Pavia) insisting on the instrumental character of taxation. Prof. *Trotabas* (Aix en Provence), Prof. *Pinto* (Rio de Janeiro) and *Fossati*, finally, took up a rather more conciliatory position in that respect.

Prof. *Laufenburger* (Paris), who was prevented from personally attending the congress, in an elaborate memorandum, pointed out that today it was no longer taxation, but rather public expenditure that was of importance in economic, social and demographic policy. Moreover, according to him, neutral taxation would certainly not give way to control by means of taxes, but gain more and more in practical importance. M. *Laufenburger* further stated that fiscal and extra-fiscal objectives of taxation were diametrically opposed and that the latter would fail. In his opinion, it was the application of the tax yield to definite objectives which, rather than measures relating to tax collection, could be effectively employed to realize economic and social objectives.

In his general report, M. *Neumark* had indicated some measures that he considered appropriate for use in the framework of a trade cycle policy. In opposition to those who, as especially Prof. *Laufenburger*, held the view that taxation should not at all be made subservient to the attempts to iron out the cyclical fluctuations and to realize full employment, several speakers defended more optimistic opinions. Thus, Prof. *Angelopoulos* and M. *Berak* (Prague) were in favour of a financial "dirigisme"; M. *Berak*, referring to the financial policy pursued in Czecho-Slovakia, tried to demonstrate that in the case of a fully regulated economy the financial function of taxation had lost all its importance, because in such countries taxation was used exclusively as an instrument for the execution of economic plans.

In this connection it should be mentioned that several congressionists, such as M. *Lefébure*, were against the proposal of the author of the general report to employ the annual revision of the income tax as a means to control the business cycle. Similar criticisms were contained in a remarkable memorandum presented by M. *Monod de Froideville* (Haarlem), according to whom the administrative apparatus of income tax was too slow to follow the cyclical movements, which are of a dynamic character.

Other remarks made in the course of the debates referred to special problems.

Thus, MM. *Rosier* and *Lefébure* maintained that the imposition of a tax on Government and Municipal stock, although desirable from the social and the economic point of view, could hardly be realized. In addition to theoretical problems, also questions of a practical nature were discussed.

M. *Schendstok* opposed to the view of M. *Neumark* that it was desirable to grant certain facilities to newly-established business firms, putting forward that it would be better if, in general, any investments received favoured treatment, whether made by old or by new concerns.

Certain speakers, such as Prof. *Gangemi* (Naples), gave their opinion on the passages in the general report dealing with the social tax. According to them, the increase in relative importance attached to the so-called indirect taxes, which may be observed in various countries today, should be approved of, since at present the working class is benefited more and more by public expenditure. Similar ideas were contained in a memorandum presented to the congress by Prof. *P. Haensel* (United States), who also pointed to the dangers that might result from an increase in death duties.

With respect to the possibilities of using taxation as an instrument in a policy for increasing the birth rate, all the speakers shared the scepticisms expressed on this point by the author of the general report. On the other hand, MM. *Schendstok* and *Van Houtte* (Brussels), from social considerations, were in favour of abatements at the basic rates or of differential tax reductions according to family conditions and especially the number of children of the taxpayer.

Finally, it should be remarked that M. *Schreuder* (Brussels) put forward the view that it was not so much interventionalistic taxation as such that should be warned against, but rather an undue increase in the rates of direct taxes, while M. *Linard de Guertechin* (Brussels), giving interesting examples from recent Belgian legislation, doubted whether it was possible by means of taxation to exert a positive influence on economic developments, but admitted that a fiscal policy could be adopted which produced no anti-economic effects.

* * *

Record of the Discussions on the Report of Prof. Keesing

Mr. Keesing's report came to the following conclusions:

Since the beginning of the first world war the aspect of international credits has profoundly changed. The commercial element has all but disappeared and has been replaced by political considerations. International credit no longer serves the development of economically backward countries, but has become a vital necessity for countries which used to be creditors themselves.

Nowadays international credit is virtually the monopoly of the United States, which, by its actions, may cause either death or life to numerous countries. It may be stated with gratitude that up till now it has not been found wanting.

Apart from their influence on the external position of many debtor countries, international credits exercise an important influence on their internal monetary situation, since the benefits of the credits accrue mainly to the respective Treasuries. Besides, the non-commercial character of the credits presents very delicate problems.

Mr. *Mertens*, Mr. *Michelson* and Mr. *Masoin* took part in the debate.

Mr. *Mertens:* Under present conditions we have to seek new formulae. Formerly, credits followed trade; now they precede it, and may well deflect it from its normal course. Credits must help towards the re-establishment of equilibrium. In order to be really useful, they must be freely spendable.

Mr. *Michelson:* We must try to come back to pre-war conditions. Why are international capital movements blocked? If confidence is not established, we shall see nothing but political credits.

Mr. *Masoin:* Many countries are in a state of fundamental disequilibrium, which is partly caused by the war, and partly by the attitude of the United States, which has often refused to act as a creditor nation should do. Productivity of various European countries is insufficient; this state of affairs is furthered by inflationary measures. Internal equilibrium must be re-established. The Marshall-plan presents serious shortcomings, since it hampers the normal development of international trade. The importance of a high level of consumption has been underestimated. The „Belgium miracle" shows that consumption stimulates productivity.

Mr. *Keesing*'s reply may be summarised as follows:

1 - Mr. *Mertens* spoke about new formulae. Experience of the post-war years clearly shows that these formulae are being sought. The Marshall-plan is a huge experiment on unorthodox lines. The attempts to establish a system of multilateral compensation continue. The British loan was freely spendable but has, nevertheless, caused great

deceptions. The experience of that loan weighs heavily on the Marshall-plan.

2 - Mr. *Michelson* wanted to re-establish pre-war conditions. In many respects we all want to do so. Unfortunately, the changed aspect of the world economy does not permit to use any short cuts. The simple return of confidence would not suffice.

3 - Mr. *Masoin's* plea to re-establish internal equilibrium is perfectly well founded. This is recognised by the Marshall-plan, and the participant countries have pledged themselves to do everything in their power in order to attain equilibrium. The Marshall-plan is not ideal, but if there were no Marshall-plan Europe would be infinitely worse off. Besides, the Marshall-plan is adaptable; the redistribution of American aid on the basis of intra-European surpluses and deficits constitutes an important step forward. The „Belgian miracle" has been justly admired, but it must not be overlooked that Belgium was in a very special position, and that in other countries the effect of a similar policy might have been entirely different.

* * *

Record of the Discussions on the Report of Prof. Papi

In the report presented by Prof. *Papi* especially the limits and the conditions for success of foreign credit — which problems are also mentioned by Prof. *Keesing* — are carefully studied. Prof. *Papi* examines the various phenomena arising from a collection of „liquid" savings on the money market. In this connection the author also deals with the respective advantages and disadvantages of the spending of the loan on the money market, on the one hand, and on that of other countries (including the debtor country), on the other hand. The conclusions at which the author arrives include the thesis that, for all concerned, loans in kind are preferable to those in the monetary form.

The latter conclusion was the subject of animated discussions, the other theses and conclusions of the two authors meeting with almost unanimous approval. On the other hand, as we already intimated, the debates revealed a wide divergence in views as to the desirability of returning to the old commercial (non-political) forms of foreign credits.

Several speakers, notably Prof. *Michelson*, objected energetically to the present practice of credits based on extra-economic considerations and spoke highly of the old credits granted on the strictly "capitalistic" basis. Others, such as MM. *Angelopoulos*, *Berak* and *Jarrak*, attempted to show the disadvantages which the old practice of commercial loans involved for many debtor countries. On the other hand, the majority of the speakers agreed that the American Marshall Aid was indispensable for the recovery of European economies, although it was realized that

it might also involve certain dangers if the debtor countries did not know how to make a proper use of it.

Let us finally mention that in a noteworthy memorandum presented to the congress by Prof. *Haensel*, he stressed the importance of the establishment of an international currency in connection with foreign credits.

In an excellent final résumé Prof. *Masoin* (Brussels) endeavoured to arrive at a synthesis of the views expressed in the reports, on the one hand, and the supplementary criticism advanced by the various speakers on the other.

* * *

Finally, the congress decided to have their next meeting in 1949, at which will be discussed the problem of the adaptation of the budget and public finance to the requirements of the execution of the economic plans of the State. As regards the place where the next congress will be held, the choice was left to the managing committee of the Institute, invitations having been extended by the Portuguese, Swiss, Danish and Czech members.

F. NEUMARK

Papal address delivered at Castel Gandolfo on Saturday, October 2, 1948, to the Congressionists of the International Institute of Public Finance. (Text taken from the Osservatore Romano of October 3, 1948.)

By your kind presence here, Gentlemen, you at the same time afford Us an opportunity to tell you how greatly interested We are in the work of your Institute, which is no doubt of a very serious nature and of which only very few can guess the importance and the difficulties.

The questions of public finance have always been given special attention, not only by scholars and technicians, but, so to speak, by all. The reason is that everyone judges its prosperous or critical conditions in particular from the point of view of their personal interest. Now the events and conditions of recent times have made all these questions so acute that in many a country they form the centre of political strife and have often become the sore point in the most heated discussions, which, indeed, is not without danger for the internal structure of the State.

Many people, in fact, — too many people — actuated by self-interest, the party spirit or, again, by emotional rather than rational motives, approach and discuss financial and fiscal matters, as improvised economists and politicians, with more ardour and enthusiasm, and also with more self-confidence and cheek, according as they know less about

them. Sometimes they even do not seem to suspect that their solution requires careful study, extensive investigations and observations, and comparative experiments.

The financial requirements of each country, large or small, have increased enormously. This is not only due to international complications and tensions; it is also due, and perhaps even to a greater extent, to the widely expanded activities of the State, which are too often dictated by false or unwholesome ideologies and thus make financial policy and particularly fiscal policy subservient to considerations of a quite different order. Who will be surprised, therefore, that, for lack of fundamental, well-defined, simple and sound principles, the science and the art of public finance are running the risk of descending to the role of purely formal technique and manipulation? And, unfortunately, this is what is happening today in several fields of public life; a clever and bold structure of systems and methods, but without inner strength, without life and soul.

Such a state of affairs has an even more adverse influence on the mentality of individuals. The individual will become more and more puzzled by financial matters, even with the wisest of policies; he always suspects that there is some mysterious threat, some malicious by-motive, which he should distrust and beware of.

And that, you see, is, in short, where we have to look for the cause of the downfall of the moral conscience of the people — of people in all walks of life — in matters of public weal and particularly in fiscal matters. How could the Church regard with indifference this crisis, which in fact is a crisis of the conscience? That is why it addresses those who are, to some extent, responsible for the treatment of questions dealing with public finance and appeals to them: In the name of the human conscience, do not ruin morals from above. Abstain from measures which, in spite of their technical excellence, go against and hurt the people's sense of justice, or relegate to the background their vital strength, their rightful desire to reap the fruits of their own work, their care for family safety, all considerations which deserve to take the first place in the legislator's mind, not the last.

The financial system should aim at a reorganisation of the economic situation in such a way that the people may be sure of living under such material conditions as are indispensable to pursue the highest aim set by the Creator: the development of their intellectual, spiritual and religious life.

It is you, who, by your high skill, are called upon to defend financial policy against the scheming of the ambitious and of the demagogues. You are quite disinterested and honestly seeking not popular favour, but the common weal, and you thus poll the votes of a select company which understands you; you have for yourselves the evidence of your

conscience and you may be sure that God, who knows everything, will not fail to reward what you will have done for your fellow-men and for the rehabilitation of the world. We pray Him with all our heart that He may give you the light and the strength that you need, and may bless your work for the good and the peace of human society.

COMPTE RENDU DU CONGRÈS DE L'INSTITUT INTERNATIONAL DE FINANCES PUBLIQUES

Tenu à Rome le 30 septembre, 1 et 2 octobre 1948

Ainsi qu'il eut été décidé au congrès tenu l'année dernière à La Haye, le congrès de *l'Institut international de finances publiques* réuni à Rome le 30 septembre, 1 et 2 octobre 1948 s'adonna à la discussion des deux questions suivantes, à savoir

1. la fiscalité au service de la restauration et
2. les crédits étrangers.

A l'encontre du procédé suivi par les congrès précédents de l'Institut, les débats de celui de 1948 ne se basaient pas sur des rapports nationaux mais prenaient comme point de départ des rapports généraux distribués parmi les membres deux mois avant l'ouverture des discussions.

Le premier de ces rapports traitait de „L'impôt comme instrument de la politique économique, sociale et démographique"; il fut présenté par le Prof. *F. Neumark* de l'Université d'Istanbul. Le deuxième des sujets sus-mentionnés fut examinés dans un rapport du Prof. *F. A. G. Keesing* (Amsterdam) sur „Le financement de la restauration par les crédits étrangers" de même que dans un rapport du Prof. *G. U. Papi* (Rome).

Le congrès qui se tenait dans le „Palazzetto di Venezia" fut inauguré par des allocutions de S. E. le Ministre des Finances italien, M. le Prof. *E. Vanoni*, et du Prof. *Papi*, de l'université de Rome, suivies d'un discours du Président de l'Institut, M. *Max-Leo Gérard*, ancien Ministre des Finances de Belgique, qui présidait le congrès.

Le 2 octobre, les membres du congrès furent reçus en audience chez sa Sainteté le Pape *Pie XII* et chez S. E. le Président de la République, M. le Prof. *L. Einaudi*. Le jour suivant, M. le Ministre des finances offrit une invitation aux membres du congrès de l'Institut de même qu'à ceux de l'*Association internationale de droit financier et fiscal*, le congrès de laquelle suivit immédiatement celui de l'*Institut international de finances publiques*.

* * *

Compte Rendu des Discussions sur le Rapport du professeur Neumark

Dans l',,Introduction" au rapport de M. *Neumark*, l'idée est défendue que ni le concept de la ,,neutralité fiscale" ni celui de l',,impôt purement financier" ne correspond plus aux conditions matérielles, psychologiques et idéologiques de nos jours. Par ailleurs, même aux temps de l'ancien libéralisme où ces concepts avaient été formés, la politique fiscale ne se trouvait pas en concordance parfaite avec eux. Pour l'Etat interventionniste de nos jours qui dans tous les domaines de la politique économique et sociale, est loin de chercher à prendre une attitude ,,neutre" vis-à-vis du mécanisme et des résultats de l',,automatisme" de l'économie de marché, mais qui s'efforce par tout un système de moyens et mesures de modifier les dits résultats dans un sens déterminé, le jugement porté sur l'impôt extra-fiscal ne saurait être que de nature relative; autrement dit: un tel impôt n'est pas rejeté en principe, mais il est censé être recommandable et rationnel dans la mesure où il est approprié à la réalisation de buts économiques, sociaux etc. et qu'il s'y prête mieux que d'autres moyens.

Après un résumé des principaux procédés techniques propres à la poursuite de fins extra-fiscales et une brève analyse de ces dernières, le rapporteur examine dans trois parties successives les possibilités de contribuer au moyen de mesures fiscales à la solution des principaux problèmes économiques, sociaux et démographiques tels qu'ils se présentent à l'heure qu'il est.

Dans la partie consacrée à l'étude des rapports entre ,,*Buts économiques* et politique fiscale", M. *Neumark* s'adonne d'abord à l'examen du rôle à jouer par l'impôt dans l'oeuvre de reconstruction. Dans cet ordre d'idées, il étudie le problème d'une lutte contre la pression inflationniste, les mesures fiscales susceptibles d'encourager l'initiative privée, la discrimination fiscale des revenus et les mesures propres à faciliter la reconstitution du capital et la modernisation de l'outillage national. Par la suite, est étudiée la question à savoir si et le cas échéant, comment l'impôt peut être utilisé comme instrument d'une politique conjoncturelle et tout particulièrement d'une politique de ,,plein emploi"; le rapporteur s'explique surtout avec le problème de modifications à but conjoncturel de la structure du système fiscal d'une part, d'une d'autre part. Par rapport aux possibilités de réaliser au moyen de l'impôt les *buts sociaux* préconisés de nos jours, le Prof. *Neumark* examine entre ,,fiscalité flexible" comme moyen d'une politique de ,,plein emploi", autres des mesures susceptibles de conférer aux taxes sur les consommations un caractère plus social ainsi que les procédés qui dans le cadre de l'impôt sur le revenu et des impôts sur le capital et l'accroissement de la fortune, apparaissent appropriés à la réalisation des buts en question.

Tout en admettant que des mesures fiscales ne pourront jamais à elles seules suffir à aboutir aux résultats désirés, le rapporteur croit que de nos jours, la fiscalité a obtenu une telle importance que sans le recours à l'impôt, il n'est guère possible de suivre une politique économique et sociale efficace.

Il en est autrement pour les *buts démographiques*. D'après M. *Neumark*, le „natalisme fiscal" n'a qu'une chance de réussite très restreinte, conviction basée sur une analyse des causes du déclin récent de la natalité. En conséquence, la plupart des mesures à prendre dans le cadre de l'impôt sur le revenu et des taxes sur les successions, tout en étant désirables du point de vue social, sont peu appropriées à réaliser l'accroissement de la population que d'après beaucoup de gens, elles seraient susceptibles de produire.

* * *

Au cours des débats qui se déroulaient autour du rapport de M. *Neumark*, la question à savoir si l'impôt en général „devrait" être employé ou non comme instrument d'une réalisation de buts extra-fiscaux fut particulièrement discutée. Le Prof. *Arena* (Naples), le Prof. *Michelson* (Paris), M. *Rosier* (Paris) et M. *Lefébure* (Bruxelles) se dirigeaient contre l'impôt extra-fiscal et se prononçaient en faveur de la neutralité fiscale et tout particulièrement d'une politique fiscale qui ne vise que la productivité de l'impôt. D'autre part, les Proff. *Schendstok* (La Haye) et *Angelopoulos* (Genève) se ralliaient à l'opinion du rapporteur, le Prof. *Griziotti* (Pavia) insistant sur le caractère instrumental de l'impôt. Les Proff. *Trotabas* (Aix en Provence), *Pinto* (Rio de Janeiro) et *Fossati* (Trieste), enfin, prenaient une position plutôt conciliatrice à ce propos.

Le Prof. *Laufenburger* (Paris) qui était empêché d'assister personnellement au congrès, signalait dans un mémoire approfondi le fait que de nos jours, ce ne serait plus l'impôt mais plutôt la dépense publique qui importerait pour la politique économique, sociale et démographique. Par ailleurs, d'après lui, la fiscalité neutre, loin de reculer devant l'impôt interventionniste, gagnerait une importance pratique de plus en plus grande. M. *Laufenburger* avançait de plus qu'il y aurait une contradiction nette entre les buts fiscaux et les buts extra-fiscaux de l'impôt et que l'impôt à but extra-fiscal aurait échoué. A son avis, ce serait l'affectation du produit fiscal à des buts déterminés qui bien plus que des mesures relatives au recouvrement d'impôts, pourrait efficacement être employée dans l'intérêt de la réalisation de fins économiques et sociales.

Dans son rapport général, M. *Neumark* avait indiqué certaines mesures qu'il censait propres pour être utilisées dans le cadre d'une politique conjoncturelle. A l'encontre de ceux qui, comme notamment le Prof. *Laufenburger*, sont d'avis que l'impôt n'est pas du tout appelé à être mis au service des efforts dirigés vers l'applanissement des

fluctuations conjoncturelles et la réalisation du „plein emploi", plusieurs orateurs défendirent des opinions plus optimistes. C'est ainsi que le Prof. *Angelopoulos* et M. *Berak* (Prague) se prononçaient en faveur d'un dirigisme financier; M. *Berak*, en se référant à la politique financière suivie en Tchécoslovaquie s'efforçait de démontrer que dans des économies nationales à planification totale, la vocation financière de l'impôt n'accuserait plus aucune importance, parce que l'impôt y serait utilisé exclusivement comme un instrument de l'exécution des plans économiques.

Mentionnons dans cet ordre d'idées que plusieurs congressistes, tel M. *Lefébure*, refutèrent la proposition du rapporteur général d'employer la révision annuelle de l'impôt sur le revenu comme moyen de la politique conjoncturelle. Des critiques analogues se trouvent aussi dans un remarquable mémoire présenté par M. *Monod de Froideville* (Haarlem) d'après qui l'appareil de l'administration de l'impôt sur le revenu serait trop lourd pour suivre les mouvements de caractère dynamique de la conjoncture.

D'autres remarques faites au cours des débats se référaient à des problèmes particuliers.

Ainsi, MM. *Rosier* et *Lefébure* avancèrent que l'imposition des titres publics — tout en étant souhaitable du point de vue social et économique — ne serait guère réalisable.

M. *Schendstok* se dirigea contre l'opinion de M. *Neumark* qu'il serait désirable d'accorder certaines facilités fiscales aux entreprises nouvellement fondées, en avançant qu'il serait préférable de favoriser généralement toutes sortes d'investissements, peu importe qu'ils fussent faits par des établissements anciens ou nouveaux.

Certains orateurs, comme le Prof. *Gangemi* (Naples), s'expliquaient avec les passages du rapport général traitant de l'impôt social. D'après eux, l'accroissement de l'importance relative des impôts dits indirects tel qu'on peut l'observer récemment dans plusieurs Etats serait à approuver, vu que la classe ouvrière profiterait de nos jours de plus en plus des dépenses publiques. Des idées analogues se trouvent dans un mémoire présenté au congrès de la part du Prof. *P. Haensel* (Etats-Unis) qui dénonçait aussi les dangers économiques qui pourraient naître d'un aggravement des taxes successorales.

Par rapport aux possibilités d'employer l'impôt comme instrument d'une politique nataliste, tous les orateurs partageaient le scepticisme exprimé à ce propos par le rapporteur général. D'autre part, MM. *Schendstok* et *Van Houtte* (Bruxelles) se prononçèrent, pour des considérations sociales, en faveur d'abattements à la base ou de réductions d'impôt différenciés d'après l'état familial et tout particulièrement le nombre d'enfants du contribuable.

Remarquons enfin que M. *Schreuder* (Bruxelles) avança l'avis que

ce serait moins l'impôt interventionniste comme tel que plutôt l'augmentation exagérée des taux des impôts directs qu'il faudrait éviter, alors que M. *Linard de Guertechin* (Bruxelles), en évoquant des exemples intéressants de la récente législation belge, doutait des possibilités fiscales d'influencer positivement l'évolution économique, mais admettait que la politique fiscale pourrait être gérée de telle sorte qu'elle évitât la production d'effets anti-économiques.

F. NEUMARK

* * *

Compte Rendu des Discussions sur le Rapport du Professeur Keesing

Les conclusions auxquelles aboutit le rapport de M. Keesing sont les suivantes:

Au cours des quarante dernières années le caractère des opérations internationales et de crédit s'est fondamentalement modifié. L'ouverture de crédit qui était originellement conclue sur des bases commerciales, en vue d'intérêts particuliers, est devenue une affaire de gouvernement dans laquelle le problème du rendement ne joue plus qu'un rôle tout à fait secondaire. Elle n'a plus pour objet le développement des pays qui se trouvent attardés dans une situation économique peu évoluée, mais elle est destinée à assurer la viabilité des pays anciennement créditeurs.

Autrefois la stagnation des opérations de crédit signifiait simplement le ralentissement de l'expansion économique; à l'heure actuelle elle provoquerait nécessairement une catastrophe.

Le crédit international n'est plus le fait d'un grand nombre de pays. Les circonstances ont dévolu aux Etats-Unis un monopole en ce domaine. Or, ce sont, en ce qui concerne les crédits internationaux, les dispositions des Etats-Unis, qui constituent, pour de nombreux pays, une question de vie ou de mort. On peut constater avec reconnaissance que, jusqu'aujourd'hui, ces dispositions se sont manifestées dans une mesure généreuse.

Si donc, d'une manière générale, les répercussions de l'ouverture de crédit international sur la situation économique générale des pays débiteurs ont considérablement augmenté, on peut dire que, en second lieu, l'influence du crédit sur la situation monétaire et financière intérieure est accrue par le fait que, plus généralement qu'autrefois, l'Etat se présente comme le bénéficiaire. En troisième lieu, le caractère non-commercial des crédits pose des questions extrêmement délicates.

MM. *Mertens*, *Michelson*, et *Masoin* prirent part au débat.

M. *Mertens:* Dans les conditions actuelles des formules nouvelles quant aux prêts internationaux doivent être recherchées. Il y a deux conditions qui ont modifié le climat des crédits internationaux. Au

19ième siècle, les transferts se faisaient librement; aujourd'hui on trouve partout le contrôle des changes. Il s'ensuit que les mouvements de capitaux peuvent se heurter au réseau naturel du commerce et que, par conséquence, ils peuvent favoriser le déséquilibre. Pour être adéquats, il faut que les prêts incitent les pays à chercher l'équilibre et qu'ils soient à la mesure du pays qui les reçoit. Il faut, de plus, que les crédits favorisent un développement normal du commerce et qu'ils mettent les pays débiteurs en position de repayer. Les prêts ne sont vraiment utiles que s'ils sont librement utilisables. La multilatéralisation des monnaies doit être rétablie d'urgence.

M. *Michelson:* Il faut revenir aux conditions d'avant-guerre. Pourquoi est-ce qu'on bloque les capitaux internationaux? Il vaut mieux les utiliser pour résoudre les problèmes actuels. Dans les accords de paiement on ne règle pas les questions financières. Il faut rétablir la confiance, sinon il n'y aura que des crédits politiques.

M. *Maison:* Dans la plupart des pays il existe un déséquilibre fondamental qui provient de la guerre et qui est aggravé par le fait que les pays aspirent à reprendre leur niveau de vie d'avant-guerre. Cependant la guerre n'est pas la seule responsable; il existe des causes plus fondamentales. Tout d'abord il y a l'attitude adoptée par les Etats-Unis en matières commerciale et monétaire. Les Etats-Unis n'ont pas toujours joué le jeu comme il incombe à une nation créditrice. Puis, il y a l'insuffisance structurelle de la productivité des pays européens par rapport à leurs besoins. Cette insuffisance est souvent stimulée par une politique inflationniste. Il est absolument nécessaire que les pays rétablissent leur équilibre intérieur sur le plan de la politique budgétaire, monétaire et économique-même. Les projets d'investissement trop ambitieux provoquent le déséquilibre. Le plan-Marshall présente des défauts sérieux. Il faut rétablir les courants normaux, surtout le commerce triangulaire. A cette fin il faut rendre plus libérale l'utilisation des crédits. Les Etats-Unis agissent comme le marchand de l'Europe au lieu d'être son banquier. L'utilité de la consommation a été sous-estimée. Le „miracle belge" montre l'importance de rechercher l'équilibre de la consommation avant celui de la production. En Belgique la productivité s'est développée assez rapidement. Il faut laisser une place à la consommation.

Après ces interventions, la tâche du rapporteur était assez facile, car il trouva fort peu à contester. Sa réplique peut être résumée comme suit:

M. *Mertens* s'était surtout demandé comment il faut se tirer des difficultés actuelles. Il est bien sûr que, dans la situation d'après-guerre, seulement des formules nouvelles peuvent apporter la solution. Les conditions des crédits qui ont été arrangés dans ces dernières années montrent clairement que les prêteurs aussi bien que les emprunteurs

en sont pleinement conscients. Le plan-Marshall peut être qualifié comme un expériment gigantesque qui suit des voies jusqu'ici inexplorées. Ceci, cependant, n'implique pas qu'on ait déjà trouvé la formule magique. Les efforts à développer un système de compensation multilatérale se poursuivent avec assiduité. Bien que le résultat ne soit pas encore énorme, on peut signaler un progrès intéressant. Il est vrai qu'en principe, les prêts librement utilisables faciliteraient l'importation des pays débiteurs. Tout de même il ne faut pas perdre de vue que le prêt anglais fut, en effet, librement utilisable et que ce prêt n'a produit que des déceptions. Il semble que la mauvaise expérience du prêt anglais pèse lourdement sur le plan-Marshall. Pour le moment les Américains ne sont pas disposés à fournir des dollars libres et préfèrent que l'aide américaine se réalise en marchandises.

En répondant à M. *Michelson*, qui avait plaidé le retour aux conditions d'avant-guerre, M. *Keesing* observa que, à beaucoup d'égards la politique actuelle ne vise que le rétablissement des conditions qui, en ce temps-là, se réalisèrent automatiquement. Les interventions économiques sont nécessaires puisque l'aspect général de l'économie mondiale a profondément changé. Le simple retour à la confiance ne suffirait pas pour résoudre les problèmes complexes d'aujourd'hui. Le but proposé par M. *Michelson* est dans une large mesure acceptable, mais la méthode qu'il préconise ne l'est pas.

A l'avis du rapporteur, le discours de M. *Maison* tendait à renforcer certaines remarques formulées par M. *Mertens*, tout en y ajoutant quelques points nouveaux et importants. Si les pays débiteurs ne parviennent pas à retrouver leur équilibre intérieur leur position économique demeurera sans espoir. L'urgence de rétablir cet équilibre a été nettement soulignée par le plan-Marshall, et les pays participants se sont engagés à faire le nécessaire pour y aboutir. Il est vrai que les modalités du plan-Marshall ne sont pas idéales, mais, d'autre part, s'il n'y avait pas de plan-Marshall la situation serait infiniment pire. De plus, le plan n'est pas rigide et peut très bien s'adapter. La rédistribution de l'aide américaine sur la base des surplus et des déficits du commerce intra-européen constitue déjà une grande amélioration. Le „miracle belge" est admiré par tout le monde, et il montre clairement l'influence qu'excerce la consommation sur la productivité. Tout de même, il ne faut pas oublier que la Belgique se trouvait dans une situation toute spéciale, et que sous des conditions différentes les mêmes résultats ne se seraient pas produits.

F. A. G. KEESING

* * *

Compte Rendu des Discussions sur le Rapport du Professeur Papi

Dans le rapport présenté par le Prof. *Papi* c'est tout particulièrement le problème des limites et des conditions de succès des crédits étrangers

— problème mentionné aussi dans le rapport de M. *Keesing* — qui a été étudié d'une manière approfondie. En se basant sur une analyse économique ingénieuse, M. *Papi* s'adonne à l'examen des divers phénomènes découlant du fait de récolter l'épargne „disponible" sur le marché prêteur. Dans cet ordre d'idées, le rapporteur s'occupe aussi des avantages et désavantages respectifs d'une dépense de l'emprunt sur le marché prêteur d'une part, sur celui d'autres pays (y compris le pays débiteur), d'autre part. Parmi les conclusions auxquelles arrive l'auteur on trouve la thèse que pour tous les intéressés, les emprunts en nature sont préférables aux emprunts accusant la forme monétaire.

Cette dernière conclusion fut le sujet de vives discussions, les autres thèses et déductions des deux rapporteurs rencontrant une approuvation quasi unanime. Par contre, nous y avons déjà fait allusion, les débats firent preuve d'une profonde divergence de vue quant à la désirabilité d'un retour aux anciennes formes commerciales (non politiques) du crédit étranger.

Plusieurs orateurs, parmi lesquels se trouvait notamment le Prof. *Michelson*, se dirigeaient énergiquement contre la pratique actuelle des crédits motivés par des considérations extra-économiques et faisaient l'éloge des anciens crédits accordés sur une base strictement „capitaliste". D'autres, comme MM. *Angelopoulos*, *Berak* et *Jarrak*, s'efforçaient de mettre en lumière des désavantages pour bien des pays débiteurs qu'entraînait l'ancienne pratique d'emprunts commerciaux privés. D'autre part, la grande majorité des orateurs était d'accord sur ce que l'aide américaine Marshall est indispensable pour le redressement des économies européennes, tout en reconnaissant qu'elle peut aussi produire certains dangers si les pays débiteurs ne savent pas en faire un emploi utile. Mentionnons enfin que dans un remarquable mémoire qu'il avait présenté au Congrès, le Prof. *Haensel* insistait sur l'importance qu'aurait pour la question des crédits étrangers l'établissement d'un étalon international („international currency").

* * *

Dans un remarquable résumé final, le Prof. *Masoin* (Bruxelles) essayait d'arriver à une synthèse des idées exprimées dans les rapports d'une part, les remarques critiques et supplémentaires avancées par les divers orateurs, d'autre part. Il insista surtout sur la necessité d'une attitude réaliste envers l'impôt extra-fiscal et il conclut en remarquant, que la politique fiscale ne pourrait certes pas résoudre à elle seule les grandes tâches de l'oeuvre de reconstruction mais que, à condition d'être gérée d'une manière sage et bien réfléchie, elle serait en mesure de contribuer sensiblement à la solution des dites tâches.

* * *

Finissons par mentionner que le Congrès décida de faire une nouvelle réunion en 1949 où sera discuté le problème de l'adaptation du budget et de la comptabilité publique aux exigences de l'exécution des plans économiques de l'Etat. Quant au lieu du congrès prochain, le choix en fut laissé au Comité de direction de l'Institut, des invitations à ce propos ayant été présentées par les membres portugais, suisses, danois et tchèques.

F. NEUMARK

Allocution de Sa Sainteté le Pape, aux congressistes de l'Institut International de Finances Publiques, prononcée à Castel Gandolfo le 2 octobre 1948 (le texte est emprunté à l'Osservatore Romano du 3 octobre 1948)

En Nous procurant le plaisir de recevoir l'hommage délicat de votre déférence, vous Nous offrez aussi, Messieurs, l'occasion de vous exprimer le vif intérêt que Nous portons à l'oeuvre de votre Institut, oeuvre austère assurément, dont bien peu savent entrevoir l'importance et les difficultés.

Les questions de finances publiques ont toujours été l'objet d'une attention toute spéciale de la part non seulement des intellectuels et des techniciens, mais, pour ainsi dire, de tous. La raison en est que chacun apprécie leur état de prospérité ou de crise surtout du point de vue de son intérêt personnel. Or les évènements et les conditions de ces derniers temps ont donné à toutes ces questions un degré d'acuité tel que, en maints pays, elles occupent le centre des luttes politiques et sont souvent devenues le point névralgique des discussions les plus passionnées, non sans péril d'ailleurs pour l'équilibre de la structure interne de l'Etat.

Beaucoup de gens, en effet — trop de gens — guidés par l'intérêt, par l'esprit de parti, ou encore par des considérations plus de sentiment que de raison, abordent et traitent, économistes et politiques improvisés, les questions financières et fiscales, avec d'autant plus d'ardeur et de fougue, avec d'autant plus d'assurance et de désinvolture aussi, que plus grande est leur incompétence. Parfois, ils ne semblent même pas soupçonner la nécessité, pour les résoudre, d'études attentives, d'enquêtes et d'observations multipliées, d'expériences comparées.

Les besoins financiers de chacune des nations, grandes ou petites, se sont formidablement accrus. La faute n'en est pas aux seules complications ou tensions internationales; elle est aussi, et plus encore peut-être, à l'extension démesurée de l'activité de l'Etat, activité qui, dictée trop souvent par des idéologies fausses ou malsaines, fait de la politique financière, et tout particulièrement de la politique fiscale, un instrument au service de préoccupations d'un ordre tout à fait différent. Qui

s'étonnera, après cela, du danger où se trouvent la science et l'art des finances publiques de descendre, faute de principes fondamentaux clairs, simples, solides, au rôle d'une technique et d'une manipulation purement formelles. C'est malheureusement ce qui se constate aujourd'hui en plusieurs domaines de la vie publique; un échafaudage habile et hardi de systèmes et de procédés, mais sans ressort intérieur, sans vie, sans âme.

Pareil état de choses influe plus fâcheusement encore sur la mentalité des individus. L'individu en vient à avoir de moins en moins l'intelligence des affaires financières de l'Etat même dans la plus sage politique, il soupçonne toujours quelque menée mystérieuse, quelque arrière-pensée malveillante, dont il doit prudemment se défier et se garder. Voyez-vous: c'est là qu'il faut, en définitive, chercher la cause profonde de la déchéance de la conscience morale du peuple — du peuple à tous les échelons — en matière de bien public, en matière fiscale principalement. Comment l'Eglise pourrait-elle contempler, indifférente, cette crise qui, en réalité, est une crise de conscience? Voilà pourquoi, s'adressant à ceux qui ont quelque part de responsabilité dans le traitement des questions de finances publiques, elle les adjure: Au nom de la conscience humaine, ne ruinez pas la morale par en haut. Abstenez-vous de ces mesures, qui, en dépit de leur virtuosité technique, heurtent et blessent dans le peuple le sens du juste et de l'injuste, ou qui relèguent à l'arrière plan sa force vitale, sa légitime ambition de recueillir le fruit de son propre travail, son souci de la sécurité familiale, toutes considérations qui méritent d'occuper dans l'esprit du législateur la première place, non la dernière.

Le système financier de l'Etat doit viser à réorganiser la situation économique de manière à assurer au peuple les conditions matérielles de vie indispensables à poursuivre la fin suprême assignée par le Créateur; le développement de sa vie intellectuelle, spirituelle et religieuse.

Quant à vous, votre haute compétence vous appelle à défendre la politique financière contre les manoeuvres des ambitieux et des démagogues. Dévoués avec le plus magnifique désintéressement, ardents à chercher non la faveur populaire, mais le vrai bien du peuple, vous recueillez, du moins, le suffrage d'une élite qui sait vous comprendre; vous avez pour vous le témoignage de votre conscience et Dieu, n'en doutez pas, Dieu, à qui tout est présent, ne laissera pas sans récompense ce que vous aurez fait pour le service des hommes vos frères et pour la restauration du monde. De tout coeur Nous le prions de vous donner la lumière et la force dont vous avez besoin, de féconder votre oeuvre pour le bien et la paix de la société humaine.

BOOK REVIEW/CRITIQUES

Measurement of national income and the construction of social accounts, Report of the Sub-Committee on National Income Statistics of the League of Nations Committee of Statistical Experts (United Nations, Geneva, 1947)

In an increasing number of countries it has now become customary to calculate social accounts and those in charge of constructing them as well as those who have to read them will welcome this report of the Sub-Committee of National Income Statistics of the League of Nations Committee of Statistical Experts, published by the United Nations. By far the largest part of the report consists of the memorandum submitted by Mr. Stone to the Subcommittee for a meeting held in December, 1945 at Princeton. In fact this work was a continuation of activities already started before the war, but certainly largely influenced by the development that took place during the war, in particular in the United Kingdom and the United States. As a guide for the two governments in order to get an insight into the impacts of the war effort on their national economies and in order to compare the significance of these war efforts calculations of national income and related concepts were extended into the direction of social accounts.

Mr. Stone in his very clear exposition describes first of all the foundations of social accounting. In order to establish a system of social accounts it is necessary to fix:

1. the choice of the accounting entities (or transactors) one wishes to introduce;

2. the nature of the accounts each of these entities is supposed to keep; and

3. the considerations upon which the transactions are based.

The author classifies transactions according to their being effectuated „for nothing" of „for something". The first category consists of the so-called unilateral payments whereas the second category may be subdivided into payments for goods and services and financial transactions.

Mr. Stone also advocates the desirability of what he calls „the property of articulation" of the accounts. This means that the groups of elementary transactions which are united to one item in the accounts are the same for the paying and the receiving entity. By so doing one

obtains a system where each item has a counter item on the other side of another account.

The author illustrates his basic principles by giving two complete examples, the first one taking one page and showing four accounts and 30 items, whereas the second takes nine pages and shows 26 accounts with 288 items. After having discussed each of these examples and having given a good deal of detail on the definition of the various items, he pays special attention to the way in which such aggregates as national income, national expenditure etc. may be found from the accounts. Among other things he shows the relations between the now well-known concepts as e.g. ,,personal income, private income, total national income at market prices or at factor cost and gross or net etc.

It goes without saying that in particular in the larger example, a number of free choices are open to the constructor for the specific concepts he uses.

The memorandum finishes with the indication of some possibilities for extending the system in detail, some economic problems involved and the advantages of the social accounting approach.

As I observed already, Mr. Stone's publication is of great use to the producers as well as the ,,consumers" of social accounts. In fact it is one of the basic reports now available. In a field showing such a rapid development it can hardly be avoided that such a report at the moment of its publication is already behind the development. A number of new problems have already been raised and the author is among those who take part most intensively in that development. The reader must not be astonished therefore if he does not find an answer to all questions he may put.

Further subdivisions of types of transactions have now been introduced, e.g. the subdivision of transactions in free and blocked money or in soft and hard currency. Apart from the types of accounts already mentioned by Mr. Stone, other types have been considered such as accounts showing cash payments or showing orders instead of actual deliveries.

There is one point on which one wants to have some more clarity if possible, viz. how to select the transactions which have to be included in the national income. Evidently there is also in the mind of the present author still another subdivision of transactions possible than he explicitly discusses, viz. the subdivision between income payments and other payments. It would be elegant if that subdivision could be reconciled with the subdivision given.

The general impression of the work, however, cannot be but one of a rich source of experience and insight.

J. TINBERGEN

RÉSUMÉ

La partie principale de cette publication est formée par un mémorandum de M. Stone dans lequel il discute les fondements des comptes nationaux. Dans deux exemples, de quatre comptes avec 30 positions et 26 comptes avec 288 positions respectivement, il illustre très clairement les principes énoncés. Il souligne particulièrement la possibilité que plusieurs comptes peuvent être tenus par les entités administratives introduites. Après avoir discuté ces comptes il considère le calcul du revenu national en faisant distinction entre les notions bien-connues de revenu personnel, revenu privé, revenu national à prix de marché et à prix de facteur.

L'ouvrage est fort utile aussi bien pour les constructeurs que pour les „consommateurs" des comptes nationaux.

BOOKS RECEIVED/LIVRES REÇUS

Mr Dr H. D. M. Knol, Leidraad bij beleggingen.

Prof. P. J. A. Adriani, Het Belastingrecht. Zijn Grondslagen en Ontwikkeling, deel I. L. J. Veen's Uitg. Mij. N.V., Amsterdam, Uitgeverij „Het Kompas" N.V., Antwerpen.

Prof. P. J. A. Adriani, Vergelijking tussen Belgische en Nederlandse belastingstelsels.

Mr G. W. Toebes, Noodvoorziening gemeentefinanciën 1948—1950, Kleine Commentaren 3, Ver. van Ned. Gemeenten, Den Haag 1948.

Kurt Heinig, Das Budget. Verlag J. C. B. Mohr (Paul Siebeck) Tübingen, 1948.

Dr. Eugen Groszmann, Gedanken über Finanzpolitik in der reinen Demokratie. Verlag A. Francke A. G. Bern, 1948.

Alfred Amonn, Bundesstaatliche Finanzordnung. Kritische und positive Bemerkungen zu den Fragen der Bundesfinanzreform. A. Francke A. G. Verlag Bern, 1948.

Prof. Richard Stone, Measurement of national income and the construction of social accounts. Report of the Sub-Committee on National Income Statistics of the League of Nations Committee of statistical experts. United Nations Geneva 1947.

Mitchell B. Carroll, Double Taxation Relief and the European Recovery Program. Symposium sponsored by The International Fiscal Association at the second annual conference of the International Bar Association, Peace Palace, The Hague, August 16-21, 1948. Published by National Foreign Trade Council, Inc. 111 Broadway, New York 6, N. Y.

Address by JOHN J. MC. CLOY, President International Bank for Reconstruction and development before the Economic Commission of the ninth international conference of American states. Bogotá, Columbia, April 5, 1948.

LAWRENCE R. KLEIN, The Keynesian Revolution, New York, The Macmillan Company 1948.

VERA BRISCOE, JAMES W. MARTIN and J. E. REEVES, Safeguarding Kentucky's Natural Resources. Published for the Bureau of Business Research and the bureau of government research by the University of Kentucky, Lexington, Kentucky, 1948.

JAMES W. MARTIN and GLENN D. MORROW, Taxation of manufacturing in the south. Bureau of Public Administration, University of Alabama, 1948.

BEULAH LEA PARDUE, State supervision of the property tax assessments in Kentucky. Published by the University of Kentucky, Lexington, Kentucky, 1948.

ALVA MARIAN MATHERLY, Kentucky state purchasing. Published by the University of Kentucky, Lexington, Kentucky, 1948.

URSULA HICKS, Public Finance, Editor: C. W. Guillebaud, M. A. J. Nisbet en Co, Ltd., 22 Berners Street, London, W. I.

Bibliography in Economics for the honour school of philosophy, politics and economics. Oxford, Basil Blackwell.

H. LAUFENBURGER, Traité d'Economie et de Législation financière. Législation fiscale française. Librairie du Recueil Sirey, Paris 1948.

EMANUELE MORSELLI, Le finanze degli enti pubblici non territoriali. Padova, Cedam-Casa Editrice dott. A. Milani, 1943-XXI.

EMANUELE MORSELLI, Corso di Scienza della finanza pubblica. Padova, Cedam-Casa Editrice dott. Antonio Milani, 1949.